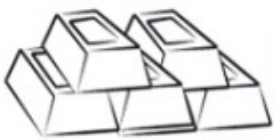
¿QUÉ HAGO CON MI DINERO?



CÓMO SALVAGUARDAR TUS AHORROS EN MEDIO DE LA TEMPESTAD

MARTÍ SABALLS

¿COMPRO ORO? ¿INVIERTO EN BOLSA? ¿LADRILLO? ¿BONOS? ¿VALE LA PENA INVERTIR EN ARTE? ¿LO MANTENGO EN EL BANCO? ¿LO GUARDO EN EL COLCHÓN? ¿ME LO GASTO?

alienta

Índice

Portada
INTRODUCCIÓN
EL MAPA DEL TESORO: ¿EXISTE?, ¿DÓNDE ESTÁ?
DE LA TEORÍA A LA PRÁCTICA. Y ELLOS, ¿QUÉ PUEDEN HACER CON SU DINERO?
UN EPÍLOGO DE CONSEJOS
AGRADECIMIENTOS
CRÉDITOS

INTRODUCCIÓN

Primero ganarlo. Luego, gastarlo y, si se puede, ahorrarlo e invertirlo. Qué hacer con el dinero se ha convertido en una de las grandes preocupaciones de los españoles. La destrucción de valor de los últimos años ha generado un cambio de hábitos en nuestra manera de relacionarnos con él. Antes de 2008 nos creímos mucho más ricos de lo que en realidad éramos. Nos habíamos subido a una burbuja donde los precios de nuestros activos no paraban de crecer.

Desde 2008 nos hemos quemado. Muchos hemos visto cómo los ahorros de toda una vida, incluido el patrimonio inmobiliario, se han devaluado considerablemente. Hemos pasado de hablar de «efecto riqueza» a hablar de «efecto pobreza». ¿Cómo gestionarlo? Ha caído la bolsa y los precios de la vivienda; pero también ha crecido la inseguridad sobre los depósitos y la renta fija. Los jóvenes no encuentran empleo, y quien tiene más de sesenta años, incluso algunos menos, observa con pavor que se acerca la jubilación sin saber cómo podrá vivir el resto de sus días. Las malas noticias se repiten constantemente: más paro, congelación y bajada de salarios, subidas de impuestos. En resumen, mayores riesgos e incertidumbres. Y muchos, por no decir casi todos, no estábamos preparados para navegar en medio de un tsunami. Nos ha pillado con el pie cambiado y la capacidad de reaccionar bajo mínimos.

En estas situaciones, es muy fácil y muy humano bloquearse y perder el horizonte. Aquellos que piensan que los tiempos pasados volverán, pueden olvidarse. Gastaremos, ahorraremos manteniendo el dinero guardado en casa, en una cuenta o un depósito bancario; invertiremos y nos endeudaremos de forma muy distinta a cómo lo hacíamos hasta ahora. En un país en que hablar de dinero había sido considerado tabú, incluso de mala educación, se están rompiendo ciertas barreras. Nunca como en este último año me han preguntado tan directamente si tener el dinero guardado en los bancos era seguro, si había que sacarlo al extranjero, adquirir

dólares u otra divisa distinta al euro, si convenía comprarse una caja fuerte para tener el dinero en casa o, aquellos que podían, si era un buen momento para comprar una vivienda.

Por primera vez se planteaban serias dudas sobre la estabilidad del sistema, lo que comportaba un miedo a perder los ahorros de toda una vida. ¿Quedan activos seguros, ya no sólo en España, sino en el mundo? ¿De qué nos podemos fiar? En enero de 2012, Alemania colocó 3.900 millones de euros de su deuda a un interés negativo del 0,012%. Los inversores están dispuestos a pagar para tener deuda alemana, pues es considerada la más segura el mundo. Basta con que les aseguren que les devolverán el dinero. Holanda también ha vendido bonos al 0,0%.

Mucha inseguridad que, sin embargo, no ha llegado al histerismo. No se han producido colas en los bancos para retirar efectivo. La sociedad ha estado tensa, y aún lo está, pero permanece bajo control. Los Estados y las autoridades monetarias que nos gobiernan han logrado parar los golpes y las dudas, eventualmente, con su intervencionismo. Aquellos que predecían una nueva gran depresión, como en los años treinta, se han equivocado. Nuestra sociedad ha creado las suficientes vacunas para resolver estas enfermedades. Conduciremos a través de carreteras llenas de baches, a menor velocidad, pero la ruta sigue donde estaba.

¿Qué hago con mi dinero? pretende ayudar a resolver interrogantes. No es un tratado de inversiones, con una lista interminable de la oferta de productos y servicios financieros que hay en el mercado. Tampoco busca dar recetas mágicas, que no existen. El escenario es tan cambiante, las bolsas suben y bajan con tanta rapidez que cualquier previsión de lo que puede ocurrir a corto plazo es una temeridad. Pero a largo plazo es distinto. Sí pretendo apelar al sentido común a la hora de tomar decisiones económicas. Sobre todo, apostar por la prudencia para que se tomen decisiones de ahorro e inversión tras haber analizado todos los pros y contras. Que sobre todo sepa usted dónde pone su dinero. Que no le vendan algo que no entienda. Casi veintidós años trabajando como periodista económico en Barcelona, Madrid, Nueva York, Buenos Aires y Lisboa, y siete como subdirector de *Expansión*, me han servido para comprobar que los errores y temores, aun con matices, son los mismos en cualquier sitio.

El libro está dividido en dos partes distintas pero complementarias.

En la primera, formulo una serie de cuestiones básicas y comentarios diversos para exponer dónde nos encontramos. Es la búsqueda de un tesoro. ¿Existe un mapa? ¿Dónde está? ¿Nos podemos fiar de las señales que nos indica?

Esta parte reúne veinte preguntas y comentarios que los medios de comunicación nos estamos planteando continuamente para ayudar a nuestros lectores; pero que muchas veces se pierden en la vorágine de la instantaneidad. Las respuestas exigen, en casi todos los casos, repasar de dónde venimos. Los antecedentes históricos, o del pasado inmediato, con cifras y comparaciones, son necesarios para entender qué ocurre. Usar sólo la intuición o dejarse llevar por las emociones sin conocer nuestro pasado y sin un diagnóstico razonado y razonable puede abocarnos al precipicio. Pero no olvidemos que, en muchas ocasiones, los más sabios, los que disponían de más información, son los que más se han equivocado. Que sirva como antídoto para el futuro.

La segunda parte del libro constituye el retrato de diez perfiles de personas, familias o grupos de amigos. Todos ellos con dilemas financieros y la misma pregunta: «¿Qué hacer con mi dinero?». Los casos y nombres son ficticios, pero las situaciones que viven no lo son. He cambiado nombres, detalles y situación geográfica. Son fruto de multitud de conversaciones y ejemplos que he escuchado y me han contado en los últimos meses. Desde charlas de café con amigos y conocidos hasta debates en twitter o en el blog de *Expansión*. Estos perfiles resumen y mezclan estos casos, que no son sólo económicos, sino también profesionales e incluso vitales. Las decisiones financieras de las familias y las personas no pueden aislarse de su contexto. Y esto sirve tanto para un joven mileurista que empieza a ahorrar unos euros hasta para aquella persona que recibe una oferta de trabajo fuera de la región en la que vive.

Charles Ellis, en *Ganar jugando a no perder* (Deusto, 2011), dice que las personas ahorran «para su felicidad, su futuro y la educación de sus hijos». Cuando le he preguntado a alguien: «¿Qué haces —o qué harías— con tu dinero?», las respuestas han sido muy variadas. Aquellos que tienen una empresa, no dudan en decir que lo reinvertirían en el negocio; otros contestan directamente que

crearían un negocio. Aquellos que no se fían de nada dicen que hoy la mejor opción es gastarlo. Una joven soltera de 21 años prefiere donarlo a una ONG y ayudar a su familia; un hombre de 59 años que vive en pareja dice que lo saca al extranjero, ¡pero nada de Europa!; un inglés residente en Barcelona afirmó, sin titubear, que si le sobraran 20.000 euros enviaría a sus hijos a un colegio más bueno; una joven profesional me contaba que se gastó sus ahorros en cogerse tres meses de excedencia para irse a una ONG en Calcuta. También hay quien responde dar la vuelta al mundo o con opciones tan normalísimas como tenerlo guardado en una libreta de ahorro. «¿Dinero? —responde vehemente otra persona— bastante tengo con pagar la hipoteca».

Nadie es igual. En cualquier toma de decisiones, incluso económicas, influyen múltiples factores. Objetivos y subjetivos. La edad del protagonista, su situación familiar, su nivel de ingresos, su estilo de vida, la distribución de su ahorro y patrimonio —si lo tiene—, las expectativas laborales, los impuestos que paga y, cómo no, si contempla una herencia en el futuro. ¿Cuántas personas conocemos que viven la mar de tranquilas o, peor, no pegan ni sello porque se frotan las manos ante el dinero que, se supone, heredarán?

Hay otro factor, mucho más etéreo, que sólo sabe valorar cada uno: el riesgo. Puede ocurrir que dos personas con la misma edad, situación familiar, nivel de ingresos y un trabajo similar muestren una aversión al riesgo radicalmente distinta. Hay personas que a lo largo del año pasado, a medida que los precios de algunos valores bursátiles iban cayendo, seguían invirtiendo en el mercado: «de perdidos al río», respondían; mientras, aseguraban que no era un dinero que necesitaran inmediatamente, al tiempo que me enseñaban gráficos de las evoluciones históricas de la bolsa, a la larga siempre alcista. Las gestoras de inversiones sitúan habitualmente a los inversores en una escalera, en cuyo primer peldaño están los más conservadores o defensivos y en el último, los más agresivos. Aquellos que lo fían todo a productos de ahorro clásico y renta fija y aquellos que prefieren la renta variable, más o menos exótica. Unos modelos que deberían empezar a ponerse bajo interrogante. Lo más seguro de ayer no es seguro hoy. En la actualidad, un bono del Estado español es menos fiable como

inversión a ojos de un extranjero que una acción de Apple o, incluso, que una empresa española como Inditex.

Existen extravagancias para invertir. Cuando alguien te pregunta, como me pasó, qué opino acerca de la inversión en empresas de Mongolia, no hace falta saber en qué peldaño de la escalera se encuentra. Y todo porque a lo largo del año pasado, incluso a comienzos de 2012, la prensa internacional de reconocido prestigio presentaba a este país como el nuevo El Dorado. Desde enero de 2008 hasta diciembre de 2011, mientras el mundo se complicaba la vida, el índice de la bolsa del país centroasiático se multiplicó por dos. Claro que, ¿acaso los bonos de Grecia no formaban parte de un perfil defensivo hace unos años?

Los casos que presento tienen un común denominador: buscar una solución correcta, pero que sea positiva y optimista. La desesperanza y el pesimismo son la peor receta. Incluso para aquellos que están sufriendo la crisis de forma particularmente difícil. Entiendo que no resulta fácil lanzar un mensaje esperanzador a quien se ha quedado en paro, a quien ha visto reducidos sus ingresos o los ahorros de toda una vida, o cuya empresa —avalada con su propio patrimonio— ha debido ser liquidada. Pocas bromas con los cinco millones de parados o con el 40 por ciento de españoles que tienen problemas para llegar a fin de mes. No hay que bromear, pero tampoco hay que resignarse.

Decidir qué hacer con el dinero es un acto de libertad. El premio Nobel de Economía, uno de los apóstoles del liberalismo, Milton Friedman, escribió con Rose Friedman en *Libertad de elegir. Hacia un nuevo liberalismo económico* (editorial Planeta-De Agostini, 1993) que «una parte esencial de la libertad económica consiste en la facultad de escoger la manera en que vamos a utilizar nuestros ingresos: qué parte vamos a destinar para nuestros gastos, qué cantidad ahorraremos, qué regalaremos, etc.».

Pero para poder actuar con libertad es necesario tener educación. Saber los conceptos básicos del ahorro, de la deuda, de la inversión. Para ahorrar, hay que saber gastar. Por supuesto, se ahorra e invierte pensando en la seguridad del futuro. Hay que tener un colchón pensando en la jubilación, en la salud, en una emergencia inesperada. De la misma forma que, pasado el tiempo, hay que pensar en planificar la herencia.

Hay que saber, por ejemplo, que existe una relación directa entre la rentabilidad que ofrece una inversión y el riesgo que entraña: cuanto más alta sea la primera, mayor riesgo asumimos. ¿Cuántas personas fueron atrapadas, seducidas y engañadas por sus bancos en los años de la aparente felicidad? ¿Cuánta gente compró productos bancarios que no entendía a cambio de promesas de rentabilidades estratosféricas? ¿Y cuántos firmaron hipotecas sin poder ni imaginarse que los escenarios podían cambiar como el viento?

La educación económica no debe arrastrarnos a la presunción. Ay de aquellos que digan con absoluta seguridad que saben dónde hay que invertir en el momento adecuado. Nassim Nicholas Taleb, en *El cisne negro* (Paidós, 2008), explica: «Ciertamente conocemos muchas cosas, pero tenemos una tendencia innata a pensar que sabemos un poco más de lo que realmente sabemos, lo suficiente para que este un poco más nos pueda meter en serios problemas». O, agrego, pueda impedirnos dar con la inversión correcta. Daniel Kahneman, premio Nobel de Economía, lo resume así: «Un exceso de optimismo y de confianza crea un exceso de riesgos que debe vigilarse».

A finales de 2010, ningún analista aconsejaba comprar bonos del Tesoro americanos a diez años. Confiaban en una depreciación de la deuda de ese país. A finales de 2011, el T-Bond estadounidense, como se lo conoce, se había revalorizado un 30 por ciento. ¿Eran ignorantes estos analistas? No, para nada. Todos, sin excepción, elaboraron complejos sistemas matemáticos de análisis. ¿Excusas? Ni una. El panorama previsto cambió. Surgieron cisnes negros que variaron todos los pronósticos. En estos casos, lo importante es ser lo suficientemente flexible para poder cambiar de aires sobre la marcha. Un ahorrador y un inversor deben ser conscientes de que su objetivo es a largo plazo, pero tampoco pueden ponerse una venda ante la realidad. Principalmente, porque en la cartera de inversiones y ahorros siempre debe haber una porción de dinero que pueda usarse de inmediato.

Uno de los objetivos de *¿Qué hago con mi dinero?* es defender que todos hemos de ser más cuidadosos con nuestra cuenta de resultados. Hay que dedicar un poco de tiempo a elaborar nuestro presupuesto, ajustándolo a medida que las condiciones cambian.

Por ejemplo, si el Gobierno nos sube los impuestos, tendremos que ver por dónde podemos rascar una reducción de gastos: menos consumo o menos ahorro. Nuestros gastos, incluidas las devoluciones de la deuda adquirida, deberán ajustarse a nuestros ingresos; solamente una previsión de aumento de ingresos debería, sobre la marcha, cambiar la estructura de gastos. No hay que olvidarse tampoco de los efectos fiscales de las inversiones: los impuestos que afectan a la vivienda y la desgravación fiscal de su compra; la subida al 27 por ciento, en su tramo máximo, de los impuestos a las plusvalías de las rentas del capital, que también incluyen los intereses de los depósitos. Pero un aviso: la fiscalidad, aunque es importante de tenerla en cuenta, no es decisiva. La fiscalidad varía de forma constante —el Gobierno ha prometido volver a rebajar los impuestos cuando las condiciones lo permitan— y algunos productos fiscalmente atractivos no resultan atractivos como ahorro o inversión.

En España, estos años de plomo han servido para pagar la novatada del nuevo rico. Habrá que tener los ojos abiertos para ver cómo llega la siguiente burbuja. Atención a las inversiones que prometan rentabilidades por encima del 10 por ciento anual. Sirva el pasado de ejemplo. En algunos de los perfiles que presento no he querido olvidarme de los incesantes problemas laborales y económicos que están sufriendo muchas personas, ya sean empresarios arruinados o empleados despedidos. En todos los casos, por dura que sea la realidad, siempre hay posibilidades de regenerarse. La sociedad debe facilitar que todo el mundo tenga nuevas oportunidades y contribuir a ello.

No lo olvidemos: el dinero no es un fin en sí mismo, sino un instrumento que debemos cuidar y gestionar con extremo cuidado, sin precipitarnos a la hora de buscar su destino y conociendo en detalle qué objetivos pretendemos lograr con él. Un instrumento que debe ayudarnos a estar más tranquilos, incluso más felices, a asegurar nuestro futuro, a educar a nuestros hijos y a poder ayudar a quien más lo necesita.

Empecemos.

EL MAPA DEL TESORO: ¿EXISTE?, ¿DÓNDE ESTÁ?

¿QUÉ NOS HA PASADO?

Desde 1994 hasta 2008 vivimos subidos en una nube. En estos años, España duplicó el peso de su economía hasta llegar a un PIB de más de un billón de euros, una cifra de la que puede volver a caer en 2012; la bolsa se disparó y el precio de la vivienda se multiplicó por más de tres como mínimo, dependiendo de la zona. Los bajos tipos de interés de mediados de la década pasada abarataron el coste de la deuda, hasta que empezaron a subir de nuevo. Nunca fue tan fácil y tan barato endeudarse. Además, ¿por qué no hacerlo si los activos invertidos subían como la espuma? Los bancos y las cajas de ahorro, compitiendo desaforadamente entre sí, gestionaban el riesgo con frivolidad. España era el nuevo rico de Europa y los españoles nos creíamos los más guapos, sabios y afortunados. Hasta que se encendió la traca y el país estalló.

Pero ¿qué ocurrió a lo largo de estos años con el dinero de los españoles? ¿Cómo distribuimos los ahorros y las inversiones financieras?

Los años del jolgorio crearon un nuevo tipo de ahorrador español. Si a mediados de los años ochenta, en tiempos de la presidencia de Felipe González, las inversiones en bolsa empezaron a popularizarse, tras la recesión de 1993 y, sobre todo, con la llegada al poder del Partido Popular de José María Aznar, fue cuándo los españoles se enamoraron de los mercados. Ni siquiera el *minicrash* —mini porque lo comparamos con lo que vino diez años más tarde— de la burbuja puntocom sirvió para romper el idilio.

Veamos algunas cifras que nos pueden ayudar a entender qué ha pasado con nuestro ahorro y las inversiones financieras. En el cuadro 1 muestro que, durante la fiesta, los españoles multiplicaron por tres su patrimonio financiero. En 2007, el año de los récords, los españoles tenían en productos financieros y de ahorro un poco más de 1,9 millones de euros. Esta cifra había caído un 10,7 por

ciento hasta septiembre de 2011. Si tenemos en cuenta el reparto por español, por mucho que las medias resulten engañosas, el incremento del patrimonio invertido y ahorrado es espectacular, como muestra el cuadro 1.2. Cada uno de los 40,4 millones de españoles que había en 1995 tenía 15.847 euros (entonces en pesetas, claro) en activos financieros. En 2007, ya había entonces 45,2 millones de españoles, y la cifra aumentó a 42.272 euros por persona, que ha bajado a 36.197 euros en 2011, año en que la cifra proyectada de ciudadanos españoles era de 47,1 millones.

CUADRO 1. **Regreso al pasado**

1.1. Ahorro financiero de las familias españolas
En millones de euros

1995	641.182
2000	1.046.944
2005	1.548.164
2006	1.825.271
2007	1.911.577
2008	1.689.890
2009	1.764.340
2010	1.772.691
2011	1.708.203*

1.2. Y por español
En euros

1995	15.847
2005	35.098
2007	42.272
2011	36.197

*Tercer trimestre de 2011
FUENTE: Inverco.

La cesta de la compra, según la Organización de Consumidores y Usuarios (OCU), subió un 48 por ciento, el IPC un 22,7 por ciento y los salarios medios lo han hecho un 13,7 por ciento entre 2002 y 2009. ¿Cómo se equilibró? Con deuda. Una deuda que ahora nos tendremos que sacar de encima.

Donde realmente surgen las conclusiones más relevantes es al ver el reparto del ahorro y la inversión, tal como se explica en el cuadro 2. No hay dudas. En tiempos de borrasca, los depósitos y el dinero en efectivo asumen el peso del ahorro. No sólo porque los activos en bolsa disminuyen. También porque los ahorradores buscan seguridad, y, hasta que nadie diga lo contrario a pesar de los temores surgidos en los últimos meses, en los depósitos y cuentas bancarias el dinero está tranquilo y si da un interés superior a la inflación, no se devalúa.

Si comparamos 2007 y 2011, el peso de los depósitos más dinero en efectivo ha pasado de un 38 por ciento a un 50,3 por ciento en el total. En cambio, la suma de los fondos de inversión gestionados más la renta variable ha pasado del 38,2 por ciento al 23,9 por ciento. El peso de la renta variable, inversiones directas en valores, era casi el mismo el año pasado que en 1995, cuando la fiesta aún no había empezado.

Recuerde que los promedios engañan. La realidad de España puede verse desde otro ángulo. El 85 por ciento de los españoles declara ganar menos de 30.000 euros brutos al mes. La renta per cápita media bajará en 2012 debido a la caída del PIB a menos de 24.000 euros. El 40 por ciento de los españoles tiene problemas para pagar sus deudas y el 59 por ciento declara dificultades para llegar a fin de mes. Diecisiete millones de españoles, los que tienen trabajo, sustentan a los treinta millones que o no tienen trabajo o por razones de edad no son consideradas personas activas.

CUADRO 2. **Nuestros ahorros: ayer y hoy**
Distribución. En %

	1995	2005	2007	2011*
Depósitos	45,0	33,0	33,5	43,4
Efectivo	5,3	5,2	4,7	5,1
Fondos de inversión	7,0	13,1	10,7	6,9
Fondos de pensión	5,2	5,4	5,0	5,1
Renta fija	2,9	2,2	2,8	3,0
Renta variable	16,9	24,4	27,5	19,7
Otras participaciones	3,3	4,3	4,1	3,2
Seguros	9,5	8,5	7,6	8,8
Entidades prev. Social	0,9	0,8	0,8	1,2
Otros	4,0	3,0	3,3	2,5

*Tercer trimestre de 2011

FUENTE: Inverco.

Éste es el mapa básico. Sigamos con sus indicaciones.

LAS GALLINAS DEL CORRALITO

Cuando alguien me preguntaba estos meses sobre la posibilidad de que en España acabáramos viviendo un corralito, respondía con otra pregunta: ¿sabes lo que es un corralito? La ventaja de haber viajado y vivido en Argentina por razones profesionales en uno de los periodos más duros de la historia de ese país me ha servido para poder ver distancias muy claras entre un lugar y otro.

La tragedia argentina es irrepetible en España. La economía argentina constituía en aquel momento casi una décima parte de la española; los argentinos tenían depositados en el extranjero 150.000 millones de dólares en divisas, equivalente a la deuda nacional, que crecía día a día. El país había vivido una fantasía al haber equiparado el valor de su moneda con el dólar, que ahogó sus exportaciones. Además, Argentina sufría una triple crisis: social, económica e institucional, con un Gobierno secuestrado por las circunstancias y la presión de la oposición peronista, dispuesta a todo para llegar al poder. Tampoco había por encima de Argentina un ente supranacional como la Unión Europea o un Banco Central Europeo para poner orden.

Al ver la depauperación del sistema, el Gobierno de Fernando de

la Rúa y su ministro Domingo Cavallo decidieron el 3 de diciembre de 2001 tomar medidas para reducir las transacciones bancarias. La más conocida: prohibir a los argentinos sacar del banco 250 pesos o dólares a la semana. Quería evitarse la fuga de capital de los depósitos. Aunque el Gobierno no impedía las operaciones con tarjetas de débito o de crédito, la mayor parte del pequeño comercio carecía de este sistema de cobro, ahogando temporalmente sus compras y ventas. El corralito fue el acicate del golpe de Estado institucional contra el presidente De la Rúa, del fin de la convertibilidad de un peso con un dólar y de la suspensión de pagos del país. El corralito se levantó, el país entró en una profunda depresión económica, se renegoció una quita de la deuda y al cabo de dos años se fue recuperando lentamente impulsado por las exportaciones agrícolas, pero desde entonces ha estado alejado de los mercados financieros internacionales. No hay quien le fíe.

Antes del caso argentino, el mayor corralito de la historia había ocurrido en Estados Unidos en medio de la gran depresión. Sin embargo, los resultados fueron muy distintos. El pánico a la quiebra de los bancos fue obligando a los estados de la unión, uno tras otro, a ir cerrando temporalmente —incluso más de una semana— las entidades financieras. Sólo funcionaba el dinero en efectivo, el trueque y los pagarés, asentados en la confianza de un pago futuro. El 3 de marzo de 1933, Franklin Delano Roosevelt (FDR) fue investido presidente. En aquella fecha ya se habían declarado en quiebra el 25% de los bancos de todo el país. Como primera medida, a las pocas horas de jurar su cargo, FDR decide cerrar todos los bancos del país, además de prohibir operar con oro (entonces, Estados Unidos aún estaba ligado al patrón oro). Al cabo de una semana, tras la apertura de los bancos más solventes, el flamante presidente aprovechó su primer discurso radiofónico, conocido como charlas íntimas al lado de la chimenea, para decir: «Os aseguro, amigos, que es más seguro tener el dinero en uno de los bancos que han vuelto a abrir que bajo el colchón». Como cuenta Liaquat Ahamed en *Los señores de las finanzas* (Deusto, 2010), tras la apertura de la gran mayoría de los bancos el 13 de marzo de 1933, la gente hacía cola para depositar su dinero. En una semana, la banca americana recuperó mil millones de dólares, la mitad de lo que se había retirado en el mes anterior. La confianza regresaba al

sistema.

Volviendo al siglo XXI, ni siquiera Grecia, país del club europeo que en mayo de 2012, tras unas elecciones generales sin vencedor, seguía debatiendo cómo implementar las medidas de restructuración económica y financiera, ha sufrido un corralito bancario. Ha habido retirada de fondos, pero no se ha cerrado ni limitado la actividad bancaria, simplemente porque los ciudadanos no han hecho colas en los bancos ni ha existido el temor a que esto ocurriera, a pesar de todos los rumores que, al cierre de esta segunda edición, apuntan a una ya posible salida de Grecia del euro.

En España, las noticias sobre la crisis del sistema financiero han obligado a provisionar las deudas contraídas con el sector inmobiliario para sanearse definitivamente, así como a fusionarse entre sí, pero tampoco esto ha generado pánico entre los ciudadanos. La nacionalización de Bankia ha sido la penúltima andanada de la reestructuración del sistema bancario español, que está permitiendo que entidades que de mantenerse solas ya hubiesen quebrado, hayan sido absorbidas por otras. Un proceso que seguirá a lo largo de este año.

De hecho, desde finales de 2007, los españoles han aumentado la cantidad de dinero que guardan en cuentas corrientes y depósitos a plazo en bancos y cajas, al pasar de 730.000 millones de euros a 851.000 millones. Esto se ha debido a la competencia entre las entidades para ofrecer depósitos con mejor remuneración —hasta el 4,5 por ciento en algunos casos, con condiciones— y captar pasivo, como se le llama. Dicho esto, es verdad que en lo que se refiere a los patrimonios altos, a través de banca privada, ha habido personas que han decidido abrir o aumentar el volumen de sus ahorros en otros países. En una cena a la que asistí a principios de año en Andorra, los responsables de la banca de ese país me querían convencer de que había que poner los ahorros en Andorra —ahora que ya no se vende como paraíso fiscal— por dos razones: la seguridad de su país y la de sus bancos respecto a los españoles y franceses. Y es que todos quieren sacar tajada de la situación. Aunque en la misma cena también comentaban que cada vez había más españoles que acudían a retirar parte del dinero que tenían guardado desde hace años en Andorra para hacer frente a sus

necesidades de liquidez empresarial o familiar.

Las cifras contradicen, por tanto, los pequeños estallidos de pánico de personas ansiosas por enviar sus ahorros a países más seguros. Contra todo pronóstico de los más agoreros, Juan y María Español no han retirado el dinero de sus bancos, sino que han puesto más en estos años, a pesar de la recaída del último trimestre de 2011. Comparar España 2012, por mucho que la economía esté en la UVI, con Argentina 2001, o pensar que la Unión Europea está en la misma situación que Estados Unidos en 1933, es un error en el que no hay que caer.

Claro que puestos a pensar en lo peor, ya no hablaríamos de corralito, sino de corralón.

SI EL EURO HACE «CRASH»

Predicar el apocalipsis europeo se convirtió en una profesión a finales del año pasado. La crisis de la deuda soberana del sur de Europa era y sigue siendo tan grave que hace imposible la continuidad del euro tal como lo conocemos, justificaban. No sólo Grecia, sino también Portugal, España e Italia debían empezar a pensar en abandonar esta moneda. Y en el caso más desesperado, mejor el regreso a las monedas nacionales. El euro entró en una zona anaranjada, tocando a rojo, que sólo los acontecimientos políticos de última hora —nuevos Gobiernos en Italia, España y Grecia, acuerdos de mínimos de Alemania y Francia para reformar la Unión Europea— y la actuación del Banco Central Europeo, que se dedicó a inyectar liquidez en el sistema financiero y a comprar la deuda soberana, lograron frenar el miedo.

Ante el pánico existente, había una opinión más realista. La Alemania gobernada por la canciller Angela Merkel ha sido el país más beneficiado por la moneda única y no permitirá su destrucción, ya que sería una mancha en la historia de una nación que se ha erigido como líder de Europa. Alemania sigue siendo el primer exportador del mundo; en 2008 y 2009, mientras otros países como España e Italia seguían sin querer enterarse de qué iba la crisis financiera, ellos ya adoptaron todas las medidas económicas necesarias. Como contrapartida al mando alemán y al mantenimiento del euro, la Europa enferma ha bajado la cabeza, acata sus órdenes y se dispone a sufrir una pasión de varios años. El cuadro 3 ya nos dice que las diferencias económicas no se dan sólo

en los grandes números, sino también en la renta per cápita disponible por país, y en el sur no salimos los mejor parados.

Como mal mayor, sólo aquellos países que se vean incapaces de reformar su economía y reducir su déficit podrían ser invitados a abandonar la moneda única, siempre y cuando no pusiera en riesgo el sistema. Si Grecia, que representa un 2 por ciento de la Unión Europea, abandona el euro, existe el temor de que arrastre a otros estados, que serían incapaces de regenerar sus economías y entrarían en una espiral incontrolable.

La impresión de que hemos estado bordeando el abismo, de la mano de Italia, tambaleándonos con una pierna, es certera. También lo es que ahora España vuelve a estar en el ojo del huracán. Las medidas de austeridad aplicadas por el Gobierno Rajoy ponen dudas sobre la capacidad que tendrá España de cumplir los objetivos de reducción de déficit y de un regreso al crecimiento.

Ante las opiniones existentes contra el euro que se escuchan en conversaciones de café, varios apuntes:

CUADRO 3. **¿Cómo está distribuida la renta per cápita en Europa?**
En euros

Luxemburgo	66.300
Holanda	32.500
Irlanda	31.100
Dinamarca	31.000
Austria	30.800
Suecia	30.100
Bélgica	29.000
Alemania	28.800
Finlandia	28.200
Reino Unido	27.300
Francia	26.300
Zona Euro	26.400
Italia	24.600
España	24.500
Chipre	24.200
Grecia	21.900
Eslovenia	20.700
Malta	20.200
Portugal	19.600

FUENTE: Eurostat.

El euro no es culpable de los 5,5 millones de parados que puede sumar España antes del verano. La moneda única ha sido un instrumento que se ha usado mejor o peor, dependiendo de los casos. No es verdad que haya generado una inflación de precios generalizados. Ha habido productos y servicios que si pensamos con la mentalidad de hace doce años sí son mucho más caros, pero hay otros bienes, sobre todo en tecnología y bienes del hogar, y servicios por los que hoy pagamos menos. Volar en avión hoy es mucho más barato ahora que hace quince años. El euro tampoco afecta al precio de los combustibles, que dependen de un mercado global. Incluso diría más: gracias a la fortaleza del euro respecto al dólar americano en estos años, el precio de la gasolina no es más caro.

Otro argumento contra el euro, mejor dicho, contra el sistema monetario europeo, es la política de bajos tipos de interés aplicados por el Banco Central Europeo. Al mantener durante un periodo de tiempo los tipos bajos para toda Europa, el precio del dinero era tan

barato que facilitó la borrachera de endeudamiento de nuevo rico que hoy pagamos. Preguntarnos qué habría ocurrido si España hubiese tenido autonomía monetaria —eso significa que el euro no hubiera existido— suena a trampa y la respuesta parece fácil: los tipos hubieran subido y no se hubiese producido el auge constructor ni la burbuja inmobiliaria. Pero a falta de política monetaria propia, había otras fórmulas. Nuestros gobernantes y el Banco de España podían haber intervenido en el sector, ya fuera eliminando la deducción por vivienda, restringiendo las políticas de crédito o lanzando señales de alarma por el sobrecalentamiento de la oferta de crédito a que se habían apuntado enloquecidas y sin analizar el riesgo las entidades financieras en medio del panorama del todo vale. Pero ¿a que es difícil intervenir cuando todo va viento en popa?

¿Podría estar España en la quiniela de salida del euro? Al poco de ser nombrado ministro de Economía y Competitividad, Luis de Guindos aseguraba: «A nadie se le pasa por la cabeza una ruptura del euro. Los costes serían tremendos. Es un escenario que no se considera».

Sólo en un panorama como éste, de abandono del euro, podríamos encontrarnos ante una estampida bancaria que obligara al Gobierno a cerrar temporalmente las operaciones y transacciones bancarias para impedir la retirada de euros en medio del proceso de transformación de la moneda europea en la nueva peseta o como quiera llamarse. Es un escenario de ciencia ficción en el que habría españoles con euros líquidos guardados en su casa a resguardo de los ladrones, otros con euros en el extranjero y otros sin euros. Convivirían el euro de primera división y esta nueva peseta que, sólo para empezar, nacería devaluada. ¿En qué medida? Un cincuenta por ciento menos de valor que el euro no es una apuesta desmedida —en Argentina, y reitero las grandes diferencias entre ambos países, la devaluación fue de 1 a 3—. En este escenario, ¿alguien es capaz de imaginarse el efecto inmediato que ello ello tendría sobre los balances, no sólo de las familias, sino de las empresas? Por no hablar de la pérdida de confianza en España que habría en el mundo durante muchos años.

Alguien puede defender los beneficios que una devaluación tendría sobre la competitividad internacional de nuestras empresas

y las exportaciones, al ser nuestros productos más baratos. O sobre la oleada de turismo que llegaría a disfrutar de una España nuevamente barata o de las viviendas a precio de saldo hoy vacías de la costa mediterránea que volverían a comprar los europeos del norte. ¿A que suena a regreso al pasado? Para los que piensan en los beneficios sobre las empresas, es preciso recordar que uno de los mejores efectos del euro ha sido, precisamente, ayudar a crear empresas de primer nivel mundial en sectores muy diversos: desde las telecomunicaciones hasta las cadenas de moda y la energía.

La salida de España del euro sería una catástrofe de la que no nos recuperaríamos en una generación. Un empobrecimiento general, con efectos devastadores sobre la creación de empleo y la economía. Distintos estudios realizados por bancos, como el suizo UBS, consideran incluso que si Alemania saliera del euro, el efecto sobre el PIB sería una caída del 20 al 25 por ciento en pérdida de valor de los activos, sobre las exportaciones y la competitividad.

No salir del euro no significa permanecer parados. No queda otra que limpiarnos de arriba abajo. Y para eso, hay que empezar reduciendo deuda.

LA DEUDA QUE NOS HA ENSUCIADO

Las personas, familias y empresas que se endeudan confían en su futuro. Y quien les presta el dinero, confía en ellas. Unos saben que podrán pagar y otros que les devolverán el dinero. Así de sencillo. Si no, no habría confianza ni existiría la deuda. El préstamo ha sido uno de los grandes inventos de la humanidad. El antropólogo británico David Graeber cuenta en *Debt, the first 5.000 years* que antes del dinero físico, las sociedades más antiguas ya desarrollaron sistemas de crédito basados en el trueque. La deuda ha servido para ayudar a la gente a adquirir una vivienda, pagar su educación, comprar un coche y hacer realidad pequeños sueños. Al empresario, la deuda le ha servido para financiar el crecimiento de su empresa y crear empleo. A los Estados, la deuda les permite construir hospitales, carreteras y, también, no hay que olvidarlo, financiar guerras a lo largo de la historia.

Cuando la economía va bien y los proyectos se desarrollan con normalidad, nadie se queja. Se pagan los créditos, los bancos ganan dinero y la sociedad avanza. Pero un día sucede lo imprevisible y empezamos a preguntarnos qué se hizo mal.

Descubrimos que a unos y a otros se nos fue la mano. Lo que parecía normal, de la noche a la mañana se convirtió en un exceso que acabamos pagando entre todos. Nuestra sociedad se ha emborrachado de deuda. En ocho años, la deuda de las familias españolas se ha multiplicado por dos, mientras que los salarios lo han hecho un 14 por ciento en diez años.

CUADRO 4. **Reparto de la deuda española**

Deuda pública	722.562
Empresas no financieras	1.477.001
Particulares	913.828
Sector financiero	1.094.469
TOTAL	4.270.860

FUENTE: JM Gay de Liébana a partir de datos de Deutsche Bank y Banco de España. 2011.

Pensábamos que siempre habría tiempo y medicinas suficientes para superar la resaca. Empezamos bebiendo poco; al ver que lo pasábamos bien y el cuerpo aguantaba, seguimos bebiendo. El camarero, que iba cobrando, seguía llenando los vasos. Cada día un poco más. Hasta que al final llega un día en que el camarero debe decirles a los clientes, que esperan borrachos en la barra el siguiente chute para mantenerse en pie, que les han cerrado el grifo, que el alcohol llega en cuentagotas y que, además, hay que empezar a pagar el dinero fiado. Algunos clientes, con el mono encima, salen a la calle a ver qué pasa en otros bares. Puertas blindadas y señales de prohibido entrar. Acecha el caos y no hay tiempo, dinero ni capacidad para desintoxicar a todos.

La deuda es como consumir alcohol. Cada persona debe conocer sus límites y los efectos que le produce tomar bebidas alcohólicas. Hay personas que no lo toleran y todos conocemos a otras que beben como cosacos y se comportan con cierta normalidad. Claro que puede haber un día que alguno de éstos tenga un susto repentino.

Teniendo en cuenta que hay 17,1 millones de hogares, la

deuda por familia suma 53.400 euros, algo más que los ingresos medios antes de pagar impuestos de este mismo hogar. El 70 por ciento de esta deuda es hipotecaria.

La gestión de la deuda ha sido la enfermedad económica más grave de los años felices. Han pecado los bancos y las cajas de ahorro, que frivolizaron la gestión del riesgo y, con la excusa de generar negocio y competir, prestaron demasiado y, en muchas ocasiones, a quien no convenía. Al mismo tiempo, también fue alta la responsabilidad de aquellos que se endeudaron por encima de sus posibilidades, cuyos conocimientos básicos de la tramoya económica era nula, y que eran incapaces de pensar en un cambio de escenario.

CUADRO 5. **Evolución de la deuda de los hogares españoles**

2003	451.148
2004	541.924
2005	653.503
2006	780.763
2007	876.648
2008	912.816
2009	906.684
2010	902.110
2011	913.828

FUENTE: Banco de España.

Los bancos compiten entre ellos para ofrecer productos crediticios, como los llaman, muy distintos. Es su negocio. Entre las opciones distinguen préstamos familiares y de salud (incluyen bodas, nacimientos, defunciones, intervenciones); préstamos para el hogar (mobiliario, decoración y equipamiento, de distinto tipo); para la rehabilitación o ampliación de vivienda; para comprarse vehículos; para el esparcimiento y el ocio, la educación y la cultura.

¿Hay normas? Es muy fácil decir: hay que endeudarse acorde con los ingresos de cada persona y familia y sólo para aquello que sea imprescindible y urgente. Todos conocemos familias que

prefieren pedir un préstamo para comprar un coche de 30.000 euros o irse de vacaciones antes que pensar en mejorar la educación de sus hijos. Hace no tanto, en el sur de España algunas entidades anunciaban préstamos para pagar la primera comunión de los hijos. Para que la familia pudiera celebrar una fiesta a lo grande, como Dios manda, supongo que pensaban.

> De 2000 a 2007, la deuda hipotecaria promedio de los hogares americanos pasó de representar dos terceras partes de sus ingresos al cien por cien Los hogares británicos pasaron de 83 por ciento al 138 por ciento. Las dos únicas grandes economías que no se emborracharon más de la cuenta con la deuda fueron Japón, que aún paga los excesos de los años ochenta, y Alemania.

En su momento, se estipuló una teoría que decía que los intereses y la amortización del capital anual de la deuda familiar no podía ser nunca superior al 30 por ciento de los ingresos brutos anuales. Esto está muy bien con unos intereses constantes, pero cuando éstos empiezan a subir —como ocurrió hasta junio de 2008—, el sacrificio del pago de los intereses de la deuda aumenta y las mensualidades comienzan a apretar. Para unos ingresos medios familiares de 50.000 euros, destinar 15.000 al pago de la deuda me parece excesivo y poco razonable. El Banco de España ha calculado que las familias que compraron una vivienda en 2011, destinaron a su pago un 29,1 por ciento de la renta bruta anual, teniendo en cuenta las deducciones fiscales —sin ellas, el esfuerzo sería del 36,1 por ciento— que se compara con el 40 por ciento que destinaban al pago de la vivienda en 2008.

Como explicaré más adelante, incluso dudo de la necesidad de tener una vivienda en propiedad si esto supone un sacrificio económico de tal magnitud que le obliga a uno a estar hipotecado para el resto de su vida. ¿O acaso somos más listos que los alemanes, donde casi un 50 por ciento de la población vive de alquiler? Hay razones para tirarse de los pelos cuando se ve que la vivienda que uno adquirió hace seis o siete años vale hoy un 30 o

40 por ciento menos.

Una de las preguntas que más escuchamos estos días es: ¿Debo ir amortizando deuda si me quedan unos cuantos ahorros a fin de año? En este caso, referido al capital de una hipoteca a más de veinte años.

En todos los casos, qué hacer depende de las cantidades mensuales que se paguen y, cómo no, de la capacidad de generar ingresos financieros con esos ahorros. Hay personas que prefieren mantener los rendimientos en los depósitos, hoy superiores en algunos casos al pago de intereses de la deuda, por no hablar de otras inversiones más arriesgadas, antes que amortizar deuda. También hay que tener en cuenta la fiscalidad en caso de que se esté aplicando la desgravación por compra de vivienda.

La norma que predico depende de los tipos de interés que se cargue a la hipoteca y de su revisión. Si el interés es variable y depende del Euribor, cualquier aumento de esta tasa supondrá pagar más al mes. En mi caso, siempre he sido partidario de contrarrestar el efecto de un aumento del Euribor amortizando capital para que no se produzca un efecto inmediato en los gastos mensuales.

¿Y si el Euribor no aumenta? Reducir deuda, si se puede y no afecta a la tasa de ahorro normal y deseable que debe generarse, siempre debe ser bienvenido. Se duerme más tranquilo y se está más satisfecho. Y si en España mañana estuviéramos la mitad de endeudados como país de lo que lo estamos ahora, otro gallo cantaría. Podríamos destinar el dinero que dedicamos a pagar intereses a otras labores más productivas y solidarias.

¿AHORRO MÁS O LO GASTO TODO?

Tras las vacaciones de verano de 2011 compartí mesa y mantel con un amigo al que bautizaré como Juan Español.

Estaba desesperado. Había pasado agosto desconectado, fuera de España con su familia. Al regresar se encontró con que sus inversiones se habían desplomado por culpa de las dudas sobre el futuro de Europa. La deuda asolaba a los países de la zona euro, Grecia estaba al borde de la bancarrota y los mercados habían decidido castigar todo aquello que oliera a Viejo Continente. Daba igual que fuera alemán, francés o español. Juan pensó en el dinero que se había gastado su familia en verano y las pérdidas

acumuladas en aquellos meses. Y ahora, ¿qué?

Juan, que ha cumplido cincuenta años, está casado y tiene tres hijos; tiene una casa ya pagada en Barcelona y una segunda residencia hipotecada en la costa catalana que compró en 2006 por 400.000 euros. En las épocas de vacas gordas y gracias a los generosos ingresos procedentes del famoso bonus que le daba anualmente su empresa y que desapareció en 2009, fue reduciendo la hipoteca hasta los 200.000 euros que le quedan por pagar. Sabe que el valor de esta vivienda ha caído entre un 25 y un 30 por ciento desde 2006. Sin embargo, no le preocupa. La adquirió para disfrutarla durante los fines de semana del resto del año y, si en el futuro lejano quiere venderla, espera que los precios de los inmuebles hayan resucitado.

CUADRO 6. **Evolución del gasto medio por hogar en España**

2006	30.562
2007	32.001
2008	31.953
2009	30.411
2010	29.782

FUENTE: Encuesta de Presupuestos Familiares. Octubre 2011.

Juan seguía la bolsa de forma intermitente. No era uno de estos fanáticos del mercado que cada dos minutos comprobaba el valor de las acciones. Logró zafarse buenamente, vendiendo rápido, del derrumbe de las bolsas tras la quiebra de Lehman Brothers en septiembre de 2008; iluso él, creyó la teoría de los brotes verdes de la vicepresidenta económica del Gobierno, Elena Salgado, pero se la tuvo que tragar al cabo de pocos meses. Juan me contó que conservó una bolsa importante de sus ahorros en depósitos y efectivo hasta que a finales de 2010 decidió reinvertirlo de nuevo, confiando en que había pasado lo peor. Diversificó la cartera en valores españoles que daban importantes dividendos y en fondos internacionales, por si acaso. Un poco de Asia, Estados Unidos, algo de Europa y Latinoamérica. A última hora decidió no invertir en un fondo de materias primas, que luego resultó obtener buenas rentabilidades.

Tras ver que sus inversiones habían caído un 25 por ciento en nueve meses, había tomado una decisión. Me dijo: «A partir de ahora, consumiremos más, haremos reformas en casa y daremos más dinero a una ONG que ayuda a las personas que se están quedando sin medios para vivir decentemente. Como no me fío de los mercados tal como está el panorama, dejaré de invertir el 15 por ciento de ahorro procedente de los salarios, mantendré sólo una cantidad razonable para emergencias en la cuenta corriente, dejaré de amortizar deuda, y a vivir que son dos días. Además, el país necesita que quien pueda consumir, consuma». Incluso, me cuenta, era el momento de cambiar de coche, y me recuerda que las matriculaciones de vehículos en España en 2011 fueron las más bajas desde 1993.

No he hablado con Juan tras la subida de impuestos del nuevo Gobierno español; pero me da que sus deseos a favor del consumo se han debido de moderar. A menos ingresos, menos gastos.

Cuadro 7. **Distribución del gasto de los españoles**
En %

Concepto	2006	2010	Variación*
Vivienda, agua, electricidad y combustibles	24,8	30,0	–1,6
Alimentos y bebidas no alcohólicas	14,4	14,4	–0,9
Transportes	14,7	12,4	–5,1
Hoteles, cafés y restaurantes	9,9	9,1	–5,8
Ocio, espectáculos y cultura	6,9	6,6	–1,6
Vestir y calzado	6,8	5,6	–3,9
Mobiliario, equipamiento	5,9	4,9	–5,2
Salud	3,0	3,2	–1,4
Comunicaciones	2,8	3,1	–1,7
Bebidas alcohólicas y tabaco	1,8	2,1	–7,9
Enseñanza	0,9	1,0	+7,0
Otros	7,9	7,6	–6,7

* Sobre precios constantes de 2006.

FUENTE: Encuesta de Presupuestos Familiares. Octubre 2011.

Tal como ocurre con el nivel de deuda que una persona o familia puede asumir, con el ahorro tampoco hay un mandamiento. De forma casi abstracta, hemos asumido que destinar entre un 10 y un 15 por ciento de nuestros ingresos al ahorro y a la inversión es lo más adecuado. Y que habrá que adecuar los gastos siempre después de haber ahorrado.

¿Debe ser así? Todos hemos pasado épocas de mayor, menor o nulo ahorro. Una emergencia, una reforma inesperada de la casa, el nacimiento de un hijo o, simplemente, regalarse un viaje inolvidable pueden reducir la capacidad de ahorro. Una subida de impuestos, como la que acaba de ejecutar el Gobierno español, ejerce un efecto inmediato en la tasa de ahorro y gasto. Es dinero que regalaremos al Estado y que reducirá la actividad privada. Esperemos que sirva para algo.

No ahorrar nada de forma continuada es negativo; ahorrar algo es positivo; ahorrar demasiado, ya no tanto. Ni para las personas ni para los países. Los japoneses, de tanto ahorrar, una tercera parte de lo que ganan, han logrado que su país lleve veinte años sin apenas crecer, estancado en un marasmo del que sólo se salvan las grandes empresas exportadoras. Los chinos iban por la misma senda hasta que el Gobierno comunista de Pekín les obligó a tomar una semana de vacaciones al año para que gastaran. A los holandeses, sin embargo, ahorrar no les va mal. Sigue siendo el país más emprendedor y envidiado de Europa, y los europeos que más ahorran según la OCDE, un 22 por ciento de la renta disponible. Los alemanes y los franceses ahorran un 21 y un 18 por ciento respectivamente. Los estadounidenses, por lo contrario, vivieron sin ahorrar —sí invirtieron— confiando en el futuro. Ocurre que a veces el futuro se despista y no es como uno preveía.

Cuando la palabra crisis ya era una realidad, los españoles cambiaron sus hábitos dramáticamente y empezaron a ahorrar. En el cuarto trimestre de 2009, la tasa de ahorro sobre la renta disponible en España estaba en el 25 por ciento. Desde entonces, ha ido cayendo hasta el 13,1 por ciento de 2010 y el 10,9 por ciento del tercer trimestre de 2011, según la encuesta del Instituto Nacional de Estadística. Unas cifras que, al tratarse de promedios, hay que coger con alfileres una vez más. Un informe del banco ING concluía que un 36 por ciento de los españoles se han propuesto ahorrar más en 2012.

En tiempos duros y cuando las expectativas son sombrías o, como mínimo, llenas de interrogantes, lo mejor es guardar dinero, por si acaso.

Siempre queda la posibilidad de hacer caso a Castagna, protagonista secundario de la ópera *Il burbero di buon cuore* (*El gruñón de buen corazón*), del compositor valenciano Vicente Martín Soler. Castagna, que trabaja de criado para un rico propietario, canta en una pieza de máxima actualidad, criticando el afán por el endeudamiento de otro personaje: «Siempre hay que medir el ahorro según el salario. Bebo agua y como coles si no me llega para el vino». La ópera fue estrenada en Viena en 1786.

La vida y los problemas siguen siendo los mismos doscientos veinticinco años más tarde.

REGLAS PARA SER MILLONARIOS

A finales de 2004 participé en un encuentro con empresarios que debatían sobre el futuro de la economía española. Lo único que recuerdo de aquella reunión, que duró una hora y media, fue el comentario de una de las mayores fortunas catalanas. Uno de estos empresarios que sale a la calle con la seguridad de que nadie lo reconocerá. Estaba entusiasmado por la llegada de los vuelos de bajo coste a los aeropuertos catalanes. Y contaba a sus colegas, también empresarios en su mayoría, que había volado a Londres con su esposa por 18 euros —aún hablaba en pesetas: ¡3.000 pesetas!, dijo—. Lo más sorprendente, quizás en apariencia contradictorio, fue cuando contó que se había hospedado en el Claridge, uno de los hoteles de lujo de la ciudad. Ya no dijo cuánto le costó la habitación; pero, a día de hoy son 419 libras, 504 euros. Además recuerdo que en aquella misma reunión también estaba presente otro empresario, ya fallecido, que llegaba siempre con un Smart conducido por él mismo: «Me resulta más fácil aparcar», justificaba.

Nathan Mayer Rothschild, patriarca de la familia de banqueros que financió a las grandes potencias europeas en el siglo XIX, decía que no es tan difícil crear patrimonio como mantenerlo: «Se necesita una gran audacia y mucha cautela para amasar una gran fortuna; cuando se ha logrado, hace falta diez veces más ingenio para conservarla».

Son muy pocas las fortunas de antaño que hoy se mantienen. Basta con ver las listas de los multimillonarios del mundo. Son recién llegados al mundo de la empresa. Con menos de cincuenta años de historia o mucho menos. Procedentes del continente americano o asiático. El dinero viejo, que crece poco, está más asociado al terrateniente, al propietario inmobiliario que ha heredado y sabido gestionar sus terrenos y propiedades. Pero, en ningún caso, ni siquiera en la vieja aristocracia inglesa, los apellidos pioneros de Estados Unidos, la nobleza alemana (mejor dicho: prusiana), incluso española, salen en estas listas de las mayores fortunas. Probablemente, ni falta que les hace.

El 40 por ciento de la bolsa mexicana está en poder de una sola persona, Carlos Slim, el hombre más rico del mundo. Empezó de cero. En una entrevista al diario británico *Financial Times* le

preguntaron por sus fundaciones, por el dinero que gana, por quién lo heredará. Su respuesta: «¿Doy la empresa a mis hijos? ¿Les doy un 90 o 98 por ciento de mi patrimonio? ¿Lo doy a México? Tampoco es mucho, tocaría a trescientos euros por mexicano. Mucha gente hace negocios aprovechándose de la pobreza, dando conferencias, participando en ONG, haciendo estudios... Lo que hay que procurar es que la gente trabaje». El español más rico es Amancio Ortega, principal accionista de Inditex. Empezó también de cero. Se mantiene en el mayor anonimato, pero sus inversiones se canalizan más allá de la cadena Zara y el resto del grupo. Un fondo de inversión de Ortega, Ponteagedas, tiene activos en inmuebles por 3.641 millones de euros. Son sólo una parte de lo que conocemos. Slim, Ortega y esta minoría utilizan su patrimonio para ayudar a desarrollar empresas de nueva creación (*start up*), participar en empresas más maduras e invertir en acciones de empresas cotizadas.

Slim, como los hipermillonarios, son una excepción. Pero ¿y las fortunas menores? Según el World Wealth Report, de Cap Gemini y Merrill Lynch, en España hay 140.000 personas que tienen un millón de dólares —770.000 euros al cambio actual— en activos líquidos, que han salido muy escamados de estos años y han decidido volver a la inversión tradicional.

CUADRO 8. **Importe gestionado de dinero no declarado**
En millones de euros

Suiza	1.511,60
R.Unido e Irlanda	1.436,02
Caribe y Panamá	680,22
Luxemburgo	604,64
HK y Singapur	529,06

FUENTE: OCDE.

Pregunté a varios gestores de fortunas cómo funcionan los millonarios en estas épocas. Su respuesta coincide: «Ahora mismo, sólo piden no perder. Tienen repartido el dinero en diferentes bancos, nacionales e internacionales, con unos tipos de interés justitos y muy pocas aventuras», dice Juan Verdaguer, director general adjunto de banca privada de Edmond de Rothschild Europa.

Mercedes Grau, de Banca March, explica que las grandes fortunas ya han asumido que hay un factor riesgo en una serie de activos que antes no contemplaban. «Hay miedo a perder», resume. Quieren entender qué compran e invierten, saber quién es el emisor y poder estar seguros del banco en que está depositado su dinero. «Se acabó buscar rentabilidades del 15 al 20 por ciento, incluso superiores al 10 por ciento», explica Verdaguer. Y, por supuesto, ya sea como ahorro o inversión, mantenerlo en distintos países por si acaso.

En 2011, se matricularon 808.059 automóviles en España, la peor cifra desde 1993. Sólo se salvaron las matriculaciones de vehículos de lujo. Se vendieron 2.456 unidades, un 83 por ciento más que en 2010. La marca más vendida fue Porsche, con 1.763 unidades adquiridas, un 27,7% más.

Para analizar el comportamiento de los millonarios, mejor regresar a Estados Unidos. A ver si nos da alguna pistas.

Hay 3,1 millonarios americanos. Un país en que, al lado de millones de personas que se endeudaron hasta las cejas y que tenían decenas de tarjetas de crédito con que iban ahogándose mes a mes, pensando que el futuro nunca tendría nubarrones, existe el perfil del americano medio, cuyo objetivo, como las hormigas, es ahorrar suficiente para permitirse una jubilación desahogada. Algunos, incluso, tienen como meta alcanzar la maravillosa cifra de un millón de dólares ahorrados en liquidez.

En una obra ya clásica, *The millionaire next door*, Thomas Stanley y William Danko analizan por qué un millonario acaba siéndolo. Lo más relevante: nunca se nota que un millonario lo es. Apuesta por un estilo de vida frugal: mantiene la misma casa, el mismo coche, viaja en caravana (casi siempre en su país) y viste ropa normal. Estos autores explican que habían reunido a un grupo de millonarios en un salón de un hotel neoyorquino de lujo. Habían preparado comida de tres estrellas y vinos franceses de primera calidad. Cuál fue su sorpresa cuando se encontraron con que los invitados querían cervezas y sándwiches sencillos.

Stanley y Danko ofrecen las pistas que descubrieron de estos perfiles de millonarios americanos. Por ejemplo, empezaron de

cero; no heredaron la fortuna; comenzaron a trabajar desde muy jóvenes en cualquier tarea doméstica o de su población; unos estudiaron más que otros, pero acabaron montando un negocio que les salió bien. O, si eran profesionales liberales, se dedicaron a cuidar su nivel de gastos desde el primer salario que ganaron. Para ellos, la independencia financiera es más importante que el estatus social. Si tienen hijos, son autosuficientes y no esperan la herencia. Saben que sus padres terminarán dando el dinero a obras sociales y culturales de la comunidad en que viven.

Su compromiso respecto a los mercados de capitales también es muy conservador. Controlan la gestión de sus ahorros e inversiones, disfrutan elaborando presupuestos, pero no se obsesionan por el corto plazo.

Sin duda, es una opción de vida; pero, a costa de poder tener una jubilación muy tranquila, habría que preguntarse si tanta austeridad ha servido para algo más, salvo para acabar siendo el más rico del cementerio. Cuidado entonces con los desequilibrios.

UNA PAUSA PARA ELEGIR LOS CAMINOS

Llega el momento de hacer unos números. Pueden servir para cualquier persona que tenga unos ingresos, por mínimos que sean, antes de ver las opciones básicas del ahorrador o tomar las grandes decisiones de inversión. Conste que las fórmulas básicas que propongo suponen que se empieza desde cero, o sin tener en cuenta el ahorro generado en el pasado, el valor patrimonial existente o, como ocurre en ocasiones, las esperanzas por acabar con una apetitosa herencia por la que, dicho sea de paso, depende de donde se viva, se tendrán que pagar considerables impuestos.

1. Sepa claramente cuáles son los ingresos familiares brutos y netos que tendrá al cabo del año. Escriba de dónde procederán en un papel, ya sea de las rentas del trabajo, de dividendos de acciones u otros (alquiler de piso). No tenga en cuenta previsibles ingresos extraordinarios. Ya se verá cuando lleguen. A esta partida le llamaremos **I**.
2. En otro papel anote los gastos fijos o semifijos que sí o sí tendrá: hipoteca de la casa (si la tiene, aunque sea sobre una segunda residencia) con sus gastos de comunidad o alquiler, luz, agua, teléfono e internet, gastos en transporte para ir al

trabajo, en comida, colegios, mantenimiento y seguro del coche, gimnasios o clubes sociales, seguros, etcétera. O sea, todo aquello que sólo reduciría en caso de emergencia. Piense si podría ahorrar un poco más en alguno de estos casos. Por ejemplo, seguro que con el móvil puede reducir la factura. Le saldrán dos cifras: **GF1** y **GF2**, aplicando en este caso un recorte de gastos.

3. Indique aquellos gastos más variables, pero difíciles de recortar año tras año: hostelería, vacaciones, cine, teatro, lectura, música, conciertos, ocio en general, ropa, gasolina del fin de semana, decoración del hogar, aficiones, etcétera. Analice también qué puede reducir con esfuerzo y un poco de sensatez. Tampoco se trata de convertir su familia en un convento. Aplique otras dos cifras: **GV1** y **GV2**, con recortes.
4. Escriba una cantidad determinada, mes a mes, que puede ser un porcentaje de sus ingresos, para poner en una cuenta especial que puede bautizar como fondo de depósito para emergencias o provisiones en caso de... Es fundamental tenerla. Y nunca tocarla. Un amigo me explicaba que el otro día su comunidad de vecinos decidió pedir una derrama porque la fachada del edificio estaba en mal estado. A éste le llamaremos **GE**, y no varía. Aparentemente es un ahorro, pero no lo consideraría nunca como tal en la práctica. Siempre acabará usándose.
5. Haga estas dos operaciones:

    a. I - (GF1 + GV1) – GE = Ahorro mínimo
    b. I - (GF2 + GV2) – GE = Ahorro máximo

6. ¿Se siente satisfecho con la cifra obtenida? Intente sacar el porcentaje sobre ingresos en ambos casos.
7. Como escribía antes, no hay normas escritas sobre porcentajes ideales de ahorro sobre ingresos. Pero pueden darse resultados muy distintos dependiendo del nivel de ingresos o gastos de la unidad familiar. Por ejemplo:
    a. Si su nivel de ahorro es muy alto, por encima del 25 por ciento, o gana mucho dinero o es un tacaño o vive como un monje. Analice qué ocurre. A lo mejor debería dar más dinero a obras de caridad o a su ONG preferida, montar un

negocio o invertir en vivienda o arte.

b. Si ahorra entre un 10 y un 25 por ciento, tasas europeas, puede sentirse satisfecho. Incluso, si analiza de dónde procede el ahorro de costes, podrá actuar sobre GF2 y GV2.

c. Si ahorra menos del 10 por ciento, mida si puede mejorar. Hay familias que se resisten a computar como gastos variables algunos que consideran fijos. Piense si puede mejorar sus ingresos en el futuro. Si la hipoteca sobre la segunda residencia le crea problemas para ahorrar, no se preocupe: puede asumir que es su fondo de pensiones.

d. Si no ahorra nada y ha analizado todas las opciones para recortar, sinceramente, sin éxito, sólo le queda pensar en mejorar sus ingresos. ¿Se ha planteado cambiar de trabajo o crear el suyo propio?

Una de las primeras decisiones del Gobierno del Partido Popular consistió en aumentar los impuestos al capital. Para una base liquidable de ahorro/inversión de 6.000 euros, los impuestos pasan del 19 al 21 por ciento. Hasta 24.000 euros serán del 25 por ciento y para más de 24.000 euros, un 27 por ciento. Antes de vender, piénselo, porque Hacienda se llevará más.

Una vez determinada finalmente la cantidad de ahorro, deberá empezar a pensar qué hacer con él: guardarlo debajo del colchón, ponerlo en una caja fuerte (es un poco más seguro), depositarlo en un banco, invertir en renta fija y/o renta variable directa o indirectamente, invertir en España o en el extranjero... Oferta no le faltará.

Parece deseable, pero ¿es posible? Suponga que una persona tiene unos 33.000 euros de ingresos brutos, que representan unos 25.000 euros netos, a razón de 2.083 por doce meses. ¿Qué hacer?

Como punto de partida para ir moviendo piezas. Hay cifras

como el gasto en vivienda que pueden variar ostensiblemente dependiendo de la población:

I netos =	25.000
GE (200 al mes) =	2.400
Vivienda (30%/bruto) =	9.900 (825 al mes)
GF + GV=	8.950
Ahorro 15%=	3.750

Y si tiene suficiente dinero para poder pagar la entrada de una vivienda, a menos que prefiera seguir de alquiler, o el dinero contante y sonante, quizás oportunamente se preguntará si comprar ladrillo es de nuevo una buena opción.

Veamos.

LA VIVIENDA DE QUITA Y PON

Hace un año visité una promoción de vivienda nueva en el barrio de Les Corts, de Barcelona. El precio de cien metros cuadrados útiles era de 850.000 euros. Al cabo de un año volví a visitar la misma obra. Con el tiempo, la promotora había decidido comercializar los pisos a través de un banco para sacárselos de encima. El precio era de 522.000 euros, y negociable. Además, se podía alquilar con opción de compra. No es un caso único; a lo largo y ancho de España los precios de los inmuebles están cayendo en barrena y no se sabe cuándo tocarán suelo.

Los bancos y las cajas de ahorro empezaron a sacarse de encima hace un año sus peores activos inmobiliarios, aquellos con mayores dificultades para obtener vendedor, procedentes de las quiebras de promotoras o del desahucio de particulares. A medida que las tasas de morosidad en el sector, tanto de promotores como de particulares, aumentaban hasta los niveles actuales cercanos al 25 y, 7,4 por ciento, respectivamente, las agencias inmobiliarias de las entidades financieras incrementaban su oferta, tanto en calidad como en cantidad. Pero eso sí, obligadas a ir reduciendo los precios, incluso por debajo de nivel de coste. En la minicrisis (comparada con esta) inmobiliaria de los años noventa, los bancos tuvieron paciencia para aguantar los activos malos que se habían endosado. Ahora no pueden tener paciencia. Deben sacárselos de encima

cuanto antes para poder sanear ya definitivamente sus cuentas. La exposición de la banca en el sector inmobiliario, constructor y promotor, en España es de 323.000 millones de euros, de los cuales 175.000 pueden considerarse activos problemáticos que deberán provisionarse. El Gobierno ha pedido, en dos tandas separadas, un saneamiento de hasta 84.000 millones, que obliga a los bancos a provisionar sus activos inmobiliarios. Aquellos pisos que lleven tres años sin venderse deberán provisionarse al 50% de su coste. La limpieza ha empezado, pero aún no sabemos si será suficiente.

CUADRO 9. **Stock de vivienda nueva pendiente de venta**

2005	222.000
2006	322.000
2007	479.000
2008	694.000
2009	785.000
2010	799.000
2011*	818.000

*Tercer trimestre

Fuente: Ministerio de Fomento/CatalunyaCaixa.

No existe ningún debate que anime más los foros de internet y algunas conversaciones. Todo el mundo tiene una opinión y todo tipo de respuestas: desde quien dice que los precios seguirán bajando hasta quien piensa que estamos al borde de tocar suelo.

En España quedan más de 800.000 viviendas vacías procedentes de la burbuja de la pasada década y los precios medios se encuentran a niveles de finales de 2004. Pero no se sabe qué porcentaje de estas viviendas no habitadas es susceptible de ser primera residencia o segunda. Más aún: qué valor hay que darles. Según Tinsa, sociedad de tasación, el precio medio de la vivienda nueva en España cayó en 2011 a 2.376 euros el metro cuadrado, un 18,2 por ciento menos respecto a los 2.905 euros de diciembre de 2007. Otro estudio realizado por la escuela de negocios Iese con Fotocasa cifra el precio del metro cuadrado en 2.112 euros. Según este estudio, en abril de 2007 alcanzó el pico en 2.952 euros. En 2011 el ministerio de Fomento cifraba una caída de precios promedio del 6,8 por ciento respecto a 2010.

En España, los precios de la vivienda apenas variaron de 1990 a 1997. El precio medio se mantuvo en alrededor de 1.000 euros el metro cuadrado. El crecimiento se produjo a partir de 1997, ya que en diez años se multiplicaron casi por tres los precios de los pisos.

Más allá de cómo las entidades financieras vayan gestionando su oferta, al precio que sea, el futuro valor de los pisos dependerá de estos factores:

— El tiempo que tarde la economía en remontar y crear empleo. Hasta que no se recupere la confianza en el país, el dinero se moverá muy poco en este sector. Liquidez para comprar hay, pero es miedosa.
— El regreso del crédito bancario. Sólo entidades financieras que se están sacando de encima sus activos inmobiliarios facilitan las mejores hipotecas. Hasta el cien por cien del valor de venta. Ahora bien, que nadie espere tipos de interés de Euribor + 0,45% o incluso menores. Nada baja del Euribor + 1,5%. Y que abra una botella de cava si lo logra.
— La política fiscal del Gobierno. Ha decidido recuperar y hacer retroactiva al año pasado la desgravación de primera vivienda y ampliar el IVA reducido a un 4 por ciento.
— El nivel de oferta y demanda existentes que se vaya creando en cada zona determinada. En vivienda, no hay una sola oferta igual. Menos, en esta época.
— La demografía, estrechamente ligada a la demanda, y que pasa muchas veces desapercibida. El Instituto Nacional de Estadística espera que la población de España disminuya en 200.000 habitantes hasta 2015. De 2000 a 2007 creció en 5,6 millones; de 40,5 millones a 46,1 millones a finales de 2011.

Cuando se habla de stock existente, no puede meterse todo en el mismo saco. Muchas de estas 800.000 viviendas no se venderán nunca.

El gran laboratorio inmobiliario de España, lo que ocurrió y puede pasar, no está en el barrio de Salamanca de Madrid, en

Sarrià-Sant Gervasi de Barcelona, en los ensanches de Bilbao, Sevilla o Valencia, en San Sebastián —la ciudad más cara de España — o en las zonas exclusivas de la costa. Se encuentra en la provincia de Castellón, donde se acumula el 21,52 por ciento del parque de vivienda sin vender del país, 113.885, casi el doble de lo que hay en las provincias de Barcelona y Madrid. No está mal para una provincia con 590.635 habitantes, el 1,27 por ciento de la población española.

CUADRO 10. **Provincias con mayor stock sin vender**

Castellón	113.885
Madrid	59.094
Barcelona	57.328
Alicante	56.270
Murcia	52.305
Valencia	39.570
Toledo	39.026
Tarragona	28.003
Sevilla	27.224
Almería	24.122

FUENTE: Ministerio de Fomento/CatalunyaCaixa.

Los promotores inmobiliarios y las entidades financieras que les prestaron el dinero creyeron que Castellón podría convertirse en el paraíso de la segunda residencia para decenas de miles de españoles y extranjeros. Se empezaron a construir urbanizaciones a lo largo de toda la costa, siguiendo la línea del mar. Incluso se vendía como cercano al mar cualquier barrio construido a más de treinta kilómetros hacia el interior. Eso sí, con golf. Hoy, los precios de estas viviendas caen día a día. Quien pretenda vender, incluso a dos pasos del agua, por más de 1.500 euros el metro cuadrado no sabe en qué mundo está. El vendedor, si no tiene necesidad de vender, aguantará el tiempo que haga falta. Pero si necesita el dinero, no dudará en ponerlo a cualquier precio. Otra cuestión es quién querrá comprar. No olvidemos que la mayoría de la oferta de obra nueva se encuentra en urbanizaciones que necesitan infraestructuras mínimas, desde alcantarillado hasta luz, que en muchos casos están a la espera de instalarse.

Las opciones inmobiliarias no se limitan sólo a la compra de vivienda. Si usted se ha fijado, los anuncios de venta de aparcamientos florecen en las grandes ciudades. Hay quien prefiere centrar sus inversiones en locales comerciales, naves industriales e incluso en suelo para poder construir en el futuro su casa o venderla. Y a quien le gusta Berlín, sabe que por 1.500 euros el metro cuadrado puede comprarse un piso en una buena zona de la capital alemana.

Comparar el stock ya construido o de suelo urbanizable de Castellón o del cinturón industrial de una gran ciudad con el centro de Madrid o Barcelona es como comparar la inversión en una empresa con años de historia, buenos resultados, dividendos y capaz de resistir cualquier temporal, con una empresa recién aparecida en el parqué y con un plan de negocios lleno de promesas y pocas realidades, pero que además debe ajustarse el cinturón en medio de la tempestad.

¿Hay chollos en el mercado? Seguro que sí. Los portales de internet que ejercen de intermediarios están llenos de nuevas ofertas y precios a la baja. Si usted tiene dinero en efectivo para poder pagar una entrada o el precio completo de un inmueble, o su banco le financia el cien por cien de una vivienda que quiere sacarse de encima, o negocia unas condiciones aceptables y ha encontrado un piso que le gusta o puede sacarle una rentabilidad si lo alquila —podría pagar la hipoteca—, hay que aprovechar la oportunidad. Tampoco creo que en casos como éstos haya que obsesionarse demasiado. Indudablemente, aquellas personas que compraron hace un año saben perfectamente que el valor de la misma vivienda, si hoy estuviera a la venta, habría bajado un porcentaje determinado dependiendo del barrio o población. Pero, como ocurre en los negocios, esperar a lograr mejor precio posible de compra ¡y de venta! casi nunca es posible.

CUADRO 11. **Las cinco capitales de provincia más caras**

1. Donostia	5.128
2. Bilbao	3.859
3. Barcelona	3.732
4. Madrid	3.323
5. Vitoria	2.971

Y las cinco más baratas

1. Huelva	1.622
2. Castellón	1.640
3. Lleida	1.670
4. Lugo	1.670
5. Ávila	1.682

FUENTE: Fotocasa/Iese.

Más tarde o más temprano, el sector reverdecerá. «La piedra bien situada siempre tendrá un valor, pero hay piedras que no se venderán nunca», explica gráficamente Salvador Grané, director general de Solvia, firma inmobiliaria de Banco Sabadell. ¿Volveremos a ver precios como los de 2007? David Vila, consejero delegado de la inmobiliaria Renta Corporación, explica que hay personas que siguen mirando por el retrovisor, esperando que los años felices regresen, «pero los tiempos pasados no volverán», dice. Al menos, durante bastantes años. Tampoco volveremos a ver las tasas de construcción de las que fuimos testigos. En España se iniciaron 763.000 viviendas en 2006, una cifra que cayó a 124.000 en 2010 y a 94.000 en los tres primeros trimestres de 2011. Para volver a términos razonables, hay que esperar a construir 300.000 viviendas como mínimo al año.

Al tiempo. Hemos pasado de un extremo a otro.

¿POR QUÉ LOS OTROS ALQUILAN Y NOSOTROS COMPRAMOS?

Al aterrizar en Barcelona a finales de 2004, tras haber vivido de alquiler en Nueva York, Madrid y Buenos Aires, tuve la fortuna de poder alquilar el piso a un conocido. Esto no me impidió echar un vistazo a otras viviendas en alquiler. El resultado de la oferta del parque era nefasto. También vi pisos para comprar en los siguientes dos años. Los precios me parecieron tan alejados de la realidad que preferí esperar. Y me alegro de haber tomado esa decisión.

Alguien puede pensar que he estado desperdiciando una parte considerable de mis ingresos en una vivienda que no es mía. Sólo sé que si hubiera comprado un inmueble similar por el precio que me pedían, estaría pagando el doble del alquiler que pago actualmente y que el valor de la casa sería un 25 por ciento menos, según las últimas comprobaciones que he hecho de precios similares en el barrio. ¿Estaría preocupado? Teniendo en cuenta que la casa es para vivir y no para vender al mejor postor, seguramente no, pero algún pelo me habría arrancado. Eso sin tener en cuenta gastos de comunidad, impuestos y otros gastos menores que corren a cargo del propietario y que ahora me ahorro. Ahora bien, si en los próximos doce meses veo la oportunidad de mi vida para comprar en Barcelona, lo haré. Eso sí. Siempre habrá que hacer números.

No obstante, no creo en las disyuntivas sobre si comprar es mejor que alquilar o al revés. Con la oferta que existe de alquiler y la poca atención que los políticos han dado a esta opción para vivir, resultaba hasta cierto punto lógico que una gran mayoría de los españoles quisiera ser propietario. Además, en un país donde culturalmente un buen número de gente joven y bien preparada aspira a trabajar, vivir y morir en su localidad.

Las circunstancias hacen arrimar el hombro y las perspectivas económicas pueden obligar a cambiar de parecer a cualquiera de la noche a la mañana. Pasó y puede volver a pasar. Ya se empiezan a observar ciertos movimientos de propiedad a alquiler. En 1970, el 30 por ciento de los hogares españoles vivían de alquiler, una cifra que fue cayendo hasta el 13,6 por ciento en 2005, según la Encuesta de Presupuestos Familiares. Hoy ha aumentado hasta el 16,1 por ciento, que representa a 2,7 millones de hogares (un 31,5 por ciento de los hogares españoles están hipotecados, 5,4 millones). En ciudades como Barcelona y Madrid, el alquiler llega ya al 20 por ciento. En tres años, el precio medio del alquiler ha caído un 18 por ciento.

Comparemos: en los quince países más relevantes de la Unión Europea, el 33,2 por ciento de la población vive de alquiler. De los cuatro grandes, en Alemania es el 46,8 por ciento; en Francia, el 38 por ciento, el 30 por ciento en Reino Unido y el 28,1 por ciento en Italia.

Las diferencias no son sólo culturales, sino más objetivas.

Juan Mora Sanguinetti, de la dirección general del servicio de estudios del Banco de España, analizó en un informe las causas de estas diferencias, fundamentalmente económicas y jurídicas. Reajustes que en buena medida ha llevado a cabo el gobierno en su reforma del alquiler presentada el 11 de mayo.

En este estudio propone reducir el plazo de cinco años —en la mayoría de países europeos es inferior a tres años— que se estipula entre arrendatario y arrendador. También pide flexibilizar el control de rentas, impidiendo que sea el IPC quien marque el precio, y se encargue el mercado. España es además uno de los pocos países donde se paga una fianza. Este economista pide facilitar judicialmente el desahucio en caso de que el inquilino no pague y, más importante, fomentar fiscalmente el alquiler más allá de la edad, entre 18 y 35 años, y los ingresos, menos de 24.020 euros. Se le olvida pedir que se ayude fiscalmente a los propietarios que ponen pisos de alquiler para que puedan reformarlos y entregarlos en perfectas condiciones.

La reforma de estos obstáculos, como han pedido reiteradamente organismos como la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE), ¿serviría para aliviar el stock de viviendas sin vender que hay en el país y facilitar nuevas opciones a los ciudadanos, sobre todo a los jóvenes?

Es muy fácil llegar a esta conclusión; pero no debemos obviar dos problemas: un cincuenta por ciento de los jóvenes, el mercado más proclive a alquilar, está en el paro. Hay 5,6 millones de jóvenes que siguen viviendo con la familia. Un informe de Catalunya Caixa destaca que en aquellos países —Noruega, Holanda, Dinamarca y Suiza— en que trabajan más de un 80 por ciento de los jóvenes se da una mayor emancipación juvenil. Empiezan su vida del alquiler y, en muchos casos, formen o no familia, seguirán así para siempre. De nada sirve querer potenciar el mercado de alquiler si la mitad de la juventud, el cliente potencial más apto para este mercado, no encuentra trabajo y, si lo encuentra, en una gran mayoría no puede pagarse las rentas que se piden al ser un mercado tan poco líquido.

Al margen de los jóvenes, resulta difícil pensar que una buena parte del stock de vivienda vacía que hay en España será suficiente para colocar en alquiler. ¿Se acuerda de las cifras de Castellón que comentaba anteriormente? Habría que crear mucho empleo en esa

provincia para equilibrar oferta y demanda.

Si comprar vivienda o alquilarla puede ser hoy un dilema, más difícil parece ser adivinar qué puede ocurrir con la inversión en bolsa.

¿ES RENTABLE INVERTIR EN BOLSA?

A largo plazo, la bolsa no es un juego de azar, aunque muchos inversores, sobre todo pequeños, la traten como un casino en el que compran y venden a corto plazo. La bolsa genera expectativas sobre los futuros resultados de las empresas y sobre la economía de un país. Estas expectativas se deben basar en el análisis y el conocimiento de las inversiones que se realizan.

Siempre me ha asombrado escuchar a personas que cuidan al detalle su alimentación o son extraordinariamente metódicas planificando la educación de sus hijos, e incluso sus vacaciones, que, en cambio, al invertir en bolsa se dejan llevar sólo por la intuición, la recomendación de un amigo o dicen amén a su gestor de inversiones.

El tópico es cierto: en la bolsa todo depende del momento en que se compre o se venda. En definitiva, depende del tiempo en que una persona quiera resistir sus inversiones. La paciencia y la prudencia son mejores aliados que los nervios. Aunque entiendo que es difícil resistirse, mal lo pasará aquel que cada diez minutos pretenda comprobar cómo están las cotizaciones.

Un ejemplo sencillo. El principal índice español reúne a las 35 mayores empresas por valor de mercado del país. Tales empresas han ido variando desde que este índice empezó a funcionar el 14 de enero de 1992. Hoy, seis grandes empresas cargan con el 70 por ciento del peso del Ibex, que se mide en puntos a partir de las ponderaciones de sus componentes.

CUADRO 12. **Los controladores de Ibex**
Peso de cada compañía en el índice

Telefónica	19,1%
Santander	15,7%
BBVA	9,6%
Repsol	9,0%
Iberdola	8,9%
Inditex	7,4%

Imaginemos que alguien que hubiera invertido 100 euros en enero de 1992 en un fondo indexado en el Ibex 35, duerme durante estos casi diecinueve años y se despierta el 31 de diciembre de 2011. Su inversión se habría convertido en 315 euros, un aumento nominal del 215 por ciento. Teniendo en cuenta que la inflación en este periodo ha aumentado un 83 por ciento, la rentabilidad real habría sido del 132 por ciento, algo menos del 4,5 por ciento anual, pero por encima del crecimiento de la economía española en este periodo. ¿Se tendría que sentir satisfecho el dormilón con estas cifras?

Tras analizar el gráfico de la evolución del Ibex en este periodo, concluye que sí; pero piensa: «¡Ojalá me hubiera despertado el 9 de noviembre de 2007 para venderlo todo!» En aquella fecha el Ibex 35 superó por primera vez en su historia los 16.000 puntos para cerrar en 15.945 puntos. Desde 2003, la bolsa española llevaba cinco años consecutivos de alzas. Respecto a enero de 1992, el índice había ganado un 538 por ciento.

Nadie, ni siquiera el más pesimista, podía prever qué ocurriría en 2008 y el primer trimestre de 2009. Lo cierto es que el 9 de marzo de 2009, sólo dieciséis meses después de haber tocado techo, el Ibex-35 cerraba a 6.817,4 puntos. Una caída respecto a máximos del 57 por ciento. Desde entonces, la volatilidad ha sido la predominante en los mercados al hilo de las dudas sobre la recuperación económica y la crisis de la deuda en Europa.

CUADRO 13. **Evolución Ibex 35 año a año desde que empezó:**

1992	–9,94%*
1993	54,2%
1994	–14,59%
1995	17,59%
1996	41,97%
1997	40,75%
1998	35,58%
1999	18,35%
2000	–21,75%
2001	–7,82%
2002	–28,11%
2003	28,17%
2004	17,37%
2005	18,2%
2006	31,79%
2007	7,32%
2008	–39,43%
2009	29,84%
2010	–17,43%
2011	–13,11%

* El Ibex empezó a cotizar el 14 de enero. La variación se toma desde principios de año.

Se necesita estómago para invertir hoy en bolsa. Nadie lo duda. Los mercados están sometidos a tantas presiones e incertidumbres que esto afecta día a día su fluctuación en un extremo u otro. Pero, también a muy larguísimo plazo, no es broma, la inversión en valores bursátiles es positiva. Sigamos con el ejemplo de alguien que ha invertido en un fondo que agrupa las principales empresas que cotizan, para lo que nos remitimos al año 1900. Imagine que aquel año su bisabuelo compra en bolsa española el equivalente a un euro de aquella época, que sería mucho dinero ya por entonces. ¿En qué se habría convertido hoy? El equipo de análisis del banco Credit Suisse y la London Business School se ha dedicado en su *Global Investment Returns* de 2012 a analizar la evolución de la bolsa en diecinueve países, y afirma que en España este euro representaría hoy 43,4 euros en valores reales, teniendo en cuenta la inflación. Se compara a un retorno de 4,3 euros para los bonos y

de 1,4 euros para los depósitos. Esto es: una rentabilidad anual de las acciones del 3,5 por ciento. Claro que este aumento se produjo sobre todo a partir de 1980. Aquel año, el euro de 1900 valía 2,47. A finales de los años setenta, la historia bursátil de España era una de las peores del mundo que hoy denominamos desarrollado.

Las oscilaciones bursátiles son cada vez más violentas. El récord en positivo ocurrió el 10 de mayo de 2010, tras conocerse el nuevo plan económico de rescate europeo de 750.000 millones, cuando el Ibex ganó un 14,43%. En negativo, fue el 10 de octubre de 2008, cuando en plenas dudas sobre el futuro del sistema financiero mundial perdió un 9,14 por ciento.

¿Hay que tener entonces miedo? No, siempre que el inversor crea que la economía española acabará recuperándose y sus empresas volverán a presentar resultados al alza en el futuro. Pero hacer los deberes en bolsa también quiere decir saber en qué se invierte. Y si no es en un fondo indexado y se decide invertir valor a valor, nada mejor que estudiar un poco. ¿A que usted no dejaría nunca el dinero a una persona que no conoce?

Pues con más razón invertir —dejar un dinero que luego espera recuperar— en una empresa significa estar al tanto de sus características y sus riesgos.

CUADRO 14. **La bolsa gana a muy largo plazo**

Comparación del retorno anual real de los siguientes activos.
Sobre 19 países seleccionados.
1900-2011. *Base en $. %*

Acciones	5,4
Bonos	1,7
Vivienda	1,3
Oro	1,0
Depósitos	0,9

FUENTE: Crédit Suisse.

SOBRE MANZANAS, VALORES Y DIVIDENDOS

Hay empresas que a lo largo de la historia han ido muy bien y que debido a un cambio en su gestión, a una revolución industrial o a

acontecimientos impredecibles pueden hundirse. O todo lo contrario, aumentar su valor a corto y medio plazo. No hay reglas básicas que sirvan. Si es usted audaz, teniendo en cuenta que hoy pueden comprarse valores empresariales en todo el mundo, dispone de infinitos campos de posibilidades. Unos campos en que hay muchas más minas que diamantes y que varían según el clima que haya y el abono que le den.

Invertir en valores bancarios hace diez años era sinónimo de seguridad. Igual que invertir hace veinte años en Kodak, la empresa de fotografía que acaba de presentar suspensión de pagos. En 1997 Apple era una compañía al borde de la depresión, casi imperceptible en el mercado. El valor de su acción en bolsa valía 3,3 dólares en diciembre de aquel año. A comienzos de mayo había superado los 560 dólares, y es la empresa más valiosa del mundo. El fallecido Steve Jobs dio con la piedra filosofal del iPhone el iPod y el iPad. Este año acabará con unos recursos propios de 100.000 millones de dólares, que solucionarían el déficit fiscal de España, y cero deuda. Pero ¿será capaz Apple de mantener la estela del genio?

Nadie discutirá que, con independencia de las fluctuaciones del precio del petróleo, invertir en empresas de este sector es una garantía a largo plazo. Claro que siempre alguna de ellas puede causar un desastre medioambiental que hunda sus acciones. En el lado positivo, hemos visto recientemente en España cómo la suspensión de pagos de Spanair propició un aumento del 25 por ciento del valor de otra aerolínea, Vueling, en un día. Uno de los grandes valores españoles que ha escapado a la recesión ha sido Inditex. El grupo gallego de cadenas de moda ha consolidado un modelo de negocio que lo ha convertido en una empresa global. Ha sabido administrar sus crecimientos y sus productos. ¿Alguien es capaz de predecir hasta cuándo durará? No. Por eso, es importante que un accionista de Inditex siga con atención, sin necesidad tampoco de que ésta sea desmedida, el recorrido de la compañía. Enamorarse de una empresa está bien, enamorarse ciegamente puede ser muy peligroso.

Se habla de bolsa como de fútbol. El mundo está lleno de especialistas, profesionales, aficionados o simples interesados en hacer correr rumores por su propio beneficio. Los analistas bursátiles viven de recomendar lo que se debe comprar, vender o

mantener como valores. En un mismo año pueden apostar por las tres opciones para un mismo valor como si nada. Basta con aplicar unos modelos matemáticos a los resultados trimestrales que las compañías se ven obligadas a informar si cotizan en mercados de primer orden.

Ya advertí en la introducción del libro que lejos de mi intención ponerme a recomendar valores, hablar de análisis técnicos o profundizar en el momento en que hay que comprar o vender una acción. Menos aún, de valores españoles. Hay personas que saben mucho más que todo eso. Pero sí creo que es necesario, ya que se trata de enseñar caminos para elegir, hacer hincapié en estos cuatro conceptos clave para decidir dónde invertir.

— Primero: si entra en bolsa, compre aquello sobre lo que entienda y que conozca. ¿Cuál ha sido el beneficio por acción de la empresa en los últimos años? ¿Y cómo han evolucionado sus ventas? ¿Está muy endeudada? ¿Cuál es la relación entre su beneficio por acción y el precio que tiene en bolsa: por debajo o por encima de su media histórica? A todos nos gusta saber qué comemos cuando pedimos un plato en un restaurante. Sorpresas, pocas, salvo que queramos un día echar la casa por la ventana e ir a un restaurante que vive de sorprender. Pues lo mismo en bolsa. Si nos preocupamos por nuestra alimentación, ¡cómo no lo haremos por la empresa o empresas donde invertimos el dinero!
— Segundo: si su dieta se limita a la carne, al pescado o a la lechuga, su cuerpo le pasará factura. Y si come sólo manzanas, por mucho que le gusten, puede acabar aborreciéndolas. Diversifique sus inversiones. No es necesario crear un cóctel con mil y un ingredientes. Un poco de aquí y un poco de allá; atrévase incluso a probar algún plato extranjero y una de esas sorpresas, siempre y cuando no sea el plato principal.
— Tercero: conocer el equipo gestor, al menos a quien toma las decisiones, de dónde viene y qué ha hecho antes, es un buen ejercicio. Si va a un buen restaurante, sea reconocido por estrellas o tenedores, o sea uno de sus preferidos, seguro que usted sabe quién es el cocinero o chef. No sólo eso, también conocerá al propietario, y si es un habitual, a alguno de los

camareros.

— Cuarto: mucho cuidado con atragantarse por comer deprisa, mezclar platos muy distintos o beber demasiado. Puede acabar mal, aunque todos los ingredientes y los vinos sean buenos. Vaya con cuidado con comprar cuando los precios estén muy caros o con vender cuando estén bajos por temor a ser pillado en la estampida alcista, arriba o abajo. Y mucho ojo con buscar promedios para reducir pérdidas.

— Quinto: el plato principal debe tener su historia. Debe estar seguro de que tiene calidad y de que los ingredientes o complementos no están recogidos en cualquier sitio. En su cesta de valores deben pesar más aquellas empresas que tienen una historia de crecimiento a lo largo de los años y a prueba de temporales. Usted invierte en una compañía que le asegura que en el futuro podrá mantener esta historia. Si, además, le da dividendo, le asegurará unos ingresos periódicos en su cuenta.

Tras haber mencionado la palabra mágica, «dividendo», Apple no empezará a darlo hasta este año. Prefiere empezar a repartir su caja que a guardársela.

Y podría añadir: Google tampoco; Berkshire Hathaway, la empresa que controla Warren Buffett, el inversor más reconocido del mundo, tampoco. Y Microsoft, en su época de expansión, prefería, como tantas empresas que crecen, dedicar sus beneficios a reinvertirlos en la compañía. En los años noventa se pensaba que ésta era la fórmula para generar más valor. Telefónica, cuando fue presidida por Juan Villalonga, compró Terra y consolidó su presencia en América, también decidió no dar dividendo. Hoy, por lo contrario, es una de las empresas españolas que ofrece más dividendo —en 2012 lo rebajó a 1,5 euros por acción tras haber sido de 1,75 en 2011— comparado con su valor en bolsa, que el año pasado fue uno de los peores del Ibex.

Las empresas españolas cotizadas repartieron 27.800 millones de euros en dividendos en 2011, un 40 por ciento más que el año anterior. En el cuadro 16 se muestra el pago anual en dividendo de las 35 empresas que formaban el Ibex en 2011, su rentabilidad por dividendo y su evolución en bolsa el año

pasado. Muchas empresas deciden retribuir al accionista con más acciones en lugar de con dividendos. Recuerde que, al cobrar el dividendo en acciones y no en efectivo, no paga impuestos.

La historia nos vuelve a demostrar que las excepciones confirman la regla.

Credit Suisse, en el denso informe que mencionaba en el capítulo anterior, incide en que, en todo el siglo XX, la tasa de retorno anual de una inversión en bolsa —de los diecinueve países estudiados— ha sido del 5 por ciento. Si hubiese reinvertido los dividendos, el aumento habría sido del 9,4 por ciento anual. Un inversor a largo plazo prefiere la seguridad del dividendo. Sobre todo en tiempos convulsos, ya que, si no tiene necesidad de vender sus valores con la que está cayendo, al menos tiene esta garantía. Las empresas españolas ofrecen hoy, cuadro 16, una de las mejores rentabilidades por dividendo de los mercados. ¿Señal de compra? La teoría dice que sí, pero, en la práctica, las expectativas de los inversores esperan una rebaja de los dividendos para atenuar la caída del beneficio producido por la crisis.

Para invertir en bolsa, los inversores tienen en cuenta otro parámetro. Conocido como PER (Price Earnings Ratio), responde a las veces en que el beneficio por acción está incluido en el precio de la acción de una compañía. Un PER alto puede apuntar a que esta empresa está muy bien valorada respecto a su beneficio porque los inversores esperan que gane mucho más dinero; pero también puede indicar que el precio de la acción está sobrevalorado. Al revés, un PER bajo es signo de que la empresa tendrá problemas para seguir generando beneficios o que su precio está infravalorado. Como referencia se usa la media del PER de la empresa, el sector o el país a lo largo de la historia.

CUADRO 15. **Rentabilidad por dividendo de las empresas**
Diciembre 2011. *En %.*

Mundo	3,0
Estados Unidos	2,1
Zona euro	5,4
España	7,3
Alemania	4,1
Francia	4,9
Reino Unido	5,0
Brasil	4,0

FUENTE: Bloomberg, IBES, Banca March.

El PER histórico de las empresas de la zona euro ha sido de 12,5 veces y de Estados Unidos de 17 veces. Las empresas españolas que cotizan en el Ibex cerraron 2011 con un PER de 9,5 veces, que caería a 8,9 veces si se confirmasen las previsiones de beneficios. En el caso de Estados Unidos, el PER de 2011 fue de 12,8, que bajaría al 11,6 en 2012. En ambos casos, caben las dos interpretaciones, lo que permite que haya analistas que defiendan invertir en bolsa por estar los precios de las acciones muy baratas en términos históricos y otros que consideren que los precios descuentan una mayor bajada de beneficios.

Si le gusta la historia de la bolsa y quiere divertirse un poco cara al futuro, haga el siguiente experimento a propósito de la futura salida al mercado de Facebook, la empresa de redes sociales a través de internet. Pregúntese si es normal que Facebook, con una facturación de 3.711 millones de dólares, unos beneficios de 1.000 millones, pueda alcanzar una valoración bursátil de entre 75.000 y 100.000 millones. Para obtener esta valoración, ¿se puede imaginar qué expectativas de crecimiento en el negocio y los beneficios qué puede tener? Una comparación: Boeing, fabricante de un producto tan reconocible como aviones, factura 68.735 millones, tiene unos beneficios de 4.018 y vale en bolsa 56.000 millones.

La bolsa, como ve, requiere más que la capacidad de lanzar números al aire, mucha fe. Casi como la religión.

CUADRO 16. **Al rico dividendo**
Dividendo por acción, rentabilidad por dividendo y evolución en bolsa en 2011 (dividendos incluidos)

2011. Empresas del Ibex 35. *En euros y %*

	Div.	Rent./Div.	Ev. bolsa 2011
1. Acciona	3,10	4,82	+25,91
2. ACS	2,05	8,23	–34,71
3. **BME**	**1,97**	**9,35**	**+18,27**
4. Red Eléctrica	1,88	5,55	–6,07
5. Inditex	1,60	2,35	+13,23
6. **Telefónica**	**1,52**	**11,28**	**–21,10**
7. FCC	1,43	7,24	+1,93
8. Técnicas	1,34	4,56	–41,69
9. **Abertis**	**1,27**	**9,82**	**+3,94**
10. Repsol	1,05	5,19	+13,84
11. Endesa	1,02	3,41	–17,85
12. Enagas	0,91	5,93	–4,19
13. Ebro	0,86	6,70	–7,14
14. Gas Natural	0,81	6,32	+15,45
15. Indra	0,68	6,39	–23,06
16. Santander	0,61	7,81	–25,96
17. OHL	0,49	2,29	–14,53
18. Arcelor	0,46	2,77	–47,78
19. BBVA	0,44	6,24	–11,64
20. Mediaset	0,35	7,18	–45,74
21. Acerinox	0,35	3,10	–23,56
22. CaixaBank	0,31	5,81	–3,08
23. Amadeus	0,30	2,11	–20,06
24. Ferrovial	0,20	2,12	+25,42
25. Popular	0,20	4,27	–8,33

26. Abengoa	0,20	1,19	–10,75
27. Iberdrola	0,19	6,98	–16,11
28. Mapfre	0,15	5,72	+18,17
29. Bankinter	0,15	2,86	+14,29
30. Sabadell	0,11	3,79	–0,54
31. Sacyr	0,10	2,67	–13,22
32. Gamesa	0,01	0,21	–43,80
33. Bankia	0,00	0,00	–4,13
34. Grifols	0,00	0,00	+36,18
35. IAG	0,00	0,00	–47,73

En negrita, las que ofrecían mejor rentabilidad por dividendo a 7 de febrero de 2012.
FUENTE: Expansión.

¿Y SI INVIERTO EN MONGOLIA?

Si usted hubiera invertido en la bolsa de Venezuela a principios de 2011, su inversión se habría revalorizado un 125 por ciento. Si a comienzos de 2008 le hubieran dado una lista de países para invertir todos sus ahorros y hubiera elegido Mongolia, hoy podría celebrarlo. El sin duda apasionante mercado de Ulan Bator ha sido el mejor en cuatro años, con una revalorización del 111 por ciento. Si hubiese vendido acciones mongolas hace un año aún habría ganado dos veces más. Desde entonces, han retrocedido un 50 por ciento. No es casualidad que la moda por Mongolia coincidiera con una serie de reportajes y páginas de publicidad en la prensa internacional sobre ese país, que se vendió como la nueva frontera. ¿Suena arriesgado invertir allí? Sí, suena muy arriesgado.

A usted no le habrían ido bien las cosas si el 2 de enero de 2008 hubiera invertido sus ahorros en cualquiera de los fondos indexados a las bolsas de los principales mercados occidentales. Todos han perdido (ver cuadro 17). Sumada la inflación, las pérdidas son incluso mayores. Y si tuviéramos en cuenta las evoluciones de los tipos de cambio, las fluctuaciones podrían ser más exageradas.

A todos se nos pasa por la cabeza repartir nuestras cestas de inversiones más allá del mercado local... por si acaso. Al fin y al cabo, la capitalización bursátil de las empresas españolas representa

sólo un 1,4 por ciento del valor total de las bolsas mundiales, que suman una capitalización de 47 billones de dólares según la World Federation of Exchanges. Las empresas de Estados Unidos, con un 30 por ciento, lideran el ránking, seguido de las que tienen sede en China y Hong Kong, con un 11 por ciento. Han desplazado a Japón al tercer lugar. La zona euro representa alrededor de un 12 por ciento de la capitalización mundial. Las bolsas de Brasil, Rusia y Corea del Sur han hecho caer a España a la decimocuarta posición mundial en 2011.

Los analistas justifican la diversificación diciendo que es una forma de cubrirse ante posibles pérdidas. Salvo una hecatombe mundial, siempre habrá alguna región del mundo que saldrá bien parada, dicen. Los mercados emergentes, entre los que se incluyen los cuatro países grandes que más crecen del mundo, China, India, Brasil y Rusia, acaparan el interés de los especialistas en bolsas internacionales. Los mercados de los países emergentes representan el 29 por ciento de la economía mundial, un porcentaje que crece año a año. Cada caso de éstos es muy distinto y, si la historia sirve de recuerdo, ¿cuántas veces nos hemos enamorado de países que luego, tras una oleada de moda, han sufrido profundas crisis? En enero de este año, Grecia fue la mejor bolsa europea después de haber sido la peor en 2011. Irlanda fue la peor tras haber sido la mejor el año pasado. El mundo al revés. En esto se ha convertido el cortoplacismo en bolsa estos días.

Si usted cree que China será la primera potencia económica del mundo dentro de cincuenta años y que sus empresas liderarán todos los ránkings por ventas y capitalización, tiene sentido que tenga un porcentaje de su dinero invertido en algún fondo de renta variable del gigante asiático. Una posibilidad que no parecería la más adecuada si observara la reciente historia, en la que estos mercados han estado entre los que han obtenido peores registros.

Si, en cambio, usted cuenta con argumentos para defender que Estados Unidos mantendrá su dominio mundial en innovación tecnológica, su apuesta puede ser otra. O si piensa que Alemania seguirá siendo el primer exportador mundial de bienes de equipo, le interesa un fondo en acciones germanas. Los mejores fondos que invierten en este país ofrecen rentabilidades superiores al 70 por ciento en diez años. La bolsa alemana fue la menos castigada en

Europa desde 2008.

No invierta en cualquier fondo. Asegúrese de cuáles han sido los que han ofrecido un mejor rendimiento en un periodo superior a diez años, fíjese que tengan un importante patrimonio y que su gestora sea conocida. Recuerde que el Fondo de Garantía de Depósitos (FGD) no garantiza la devolución de las inversiones en fondos de inversión. Por tanto, diversifique.

España ha sido considerada por los inversores extranjeros como una forma indirecta de invertir en Latinoamérica. Las grandes empresas españolas (Telefónica, Santander, BBVA, Repsol, etc.) deben una parte significativa de sus ingresos y beneficios, en algunos casos más de la mitad, a sus negocios en Brasil, México, Perú, Chile, Colombia o Argentina. Esto les ha permitido, en estos años, con la crisis soberana de la deuda europea, capear mejor el temporal. Pero también saben que una crisis en esos países puede hacer girar la tortilla. Repsol ha visto como el gobierno argentino decidió nacionalizar su filial en aquel país, YPF, que representaba una tercera parte de su negocio, haciendo caer las acciones de la petrolera hasta un 40% en menos de seis meses. Otros casos, como Inditex, la empresa que mejor se ha comportado estos años, han solventado su españolidad mostrándose como una auténtica multinacional presente en casi todo el mundo.

CUADRO 17. **Cuatro años intensos**
Evolución de las bolsas de países seleccionados. Dic 07-Dic 11

Principales índices. En moneda local. *En %*

1.	Mongolia	111,94
2.	Indonesia	39,72
3.	México	26,53
4.	Tailandia	20,46
5.	Filipinas	19,24
6.	Suráfrica	9,52
7.	Malasia	6,74
8.	Estados Unidos	–7,59
9.	Brasil	–10,35
10.	Alemania	–13,05
11.	Reino Unido	–13,07
12.	Pakistán	–22,19
13.	Rusia	–24,33
14.	Suiza	–29,78
15.	Hong Kong	–32,72
16.	Australia	–35,00
17.	España	–43,37
18.	Francia	–43,43
19.	Japón	–45,43
20.	China	–57,64

FUENTE: Bloomberg.

Hay mil razones que justifican invertir en valores o fondos extranjeros si usted quiere jugar en la bolsa. Limitarse sólo a España —una de las bolsas con peores registros de los últimos cuatro años — es un riesgo innecesario teniendo en cuenta la oferta y las facilidades que existen para invertir en todo el mundo. Para saber cómo debe hacerlo y cuánto debe destinar a las infinitas opciones que tiene a su alcance, pueder servirse del ejemplo de la historia y de su fe en cada país. Cárguese de paciencia y si quiere comprar mongolias o venezuelas, le deseo muy buena suerte.

LAS DISTINTAS CARAS DE LOS FONDOS DE INVERSIÓN

¿Puede invertirse, sin necesidad de complicarse la vida, en renta variable o renta fija, a corto o a largo, nacional, extranjera o mixta? Los fondos de inversión se inventaron para eso y sirven para poder tener una cartera diversificada sin que sea preciso seguir valores concretos. Puede invertir en casi todo lo que usted quiera. Desde

fondos en deuda española a corto plazo hasta fondos en empresas mineras de Suráfrica y fondos que invierten en préstamos o en inmuebles. Una carta para todos los gustos, aficiones, ruletas y casinos. Hoy se comercializan 2.471 fondos nacionales en España de 92 gestoras distintas, a los que se suman la comercialización de 513 fondos internacionales.

Además, los fondos tienen una ventaja fiscal que no se da con otros valores. Pueden traspasarse sin pagar impuestos. ¿Qué quiere decir esto? Si usted considera que el fondo en valores de la India que tan bien le ha ido estos primeros meses del año, tras un pésimo 2011, ha tocado techo, lo puede vender y con lo que obtenga comprar un fondo en lo que prefiera.

Lo peor de 2011

Las categorías de fondos menos rentables de 2011 fueron de renta variable especializada en mercados emergentes: Turquía, India, Rusia y Europa del Este, con caídas entre el 25 y el 35 por ciento. Sin embargo, en los últimos tres años, los fondos que invierten en estos países ganaron entre un 60 y un 140 por ciento.

Lo mejor de 2011

Por el contrario, los mejores fondos del año pasado fueron aquellos que invirtieron en renta fija a largo plazo del Reino Unido, Australia y Escandinavia, con rentabilidades superiores al 10 por ciento.

Pero invertir en fondos también exige conocerlos. En España, los bancos gestionan fondos propios, pero además se comercializan fondos extranjeros. Unos más conocidos y con más historia que otros. A mediados de la última década, varias entidades españolas comercializaban fondos de Bernard Madoff, acusado de fraude. Si visita al comercial de su banco, no se olvide que intentará venderle el fondo que más le interesa al banco. Por eso, vaya siempre con las ideas claras: quiero este país, esta región y estos valores.

Por tanto...

— Compre un fondo con la suficiente historia para saber qué rentabilidades ha ofrecido a 10, 5, 3 años y menos. Las variaciones son considerables dependiendo del periodo de tiempo.
— Pida los informes de las agencias de calificación de fondos. Suelen estar categorizados por estrellas.
— Compare el fondo de la categoría que desee con otros similares para ver cuál es el mejor.
— Analice la cartera del fondo.
— Mida cuál es su patrimonio y evolución en los últimos años.
— Pregunte por las comisiones. En muchos casos, como en renta variable española, es preferible que usted mismo se haga su cartera de bolsa antes que comprar un fondo.
— Sepa quién gestiona el fondo.
— Fíese del emisor del fondo.
— Analice los ránkings de estos fondos en la prensa especializada.
— Si compra un fondo garantizado, asegúrese de leer la letra pequeña. Recuerde que abandonar uno garantizado antes de su vencimiento le supondrá pagar más comisiones de reembolso.

CUADRO 18. **Evolución del patrimonio de los fondos**
Millones de euros

2006	337.467
2007	328.772
2008	225.080
2009	228.451
2010	218.680
2011	201.727

FUENTE: Inverco.

En España, los fondos de inversión no están pasando por sus mejores años. A la pérdida de valor del patrimonio debido a las caídas de los mercados, se le ha unido la disminución de ingresos netos y los reembolsos. Desde 2006, año récord, la caída del patrimonio ha sido del 40 por ciento. En diciembre de 2011 había 4,9 millones de partícipes, cuatro millones menos que hace cinco

años. Inverco, la asociación de instituciones de inversión colectiva y fondos de pensiones, considera que la cifra de 2011 tocó fondo y que este año el patrimonio puede empezar a aumentar y llegar a los 211.100 millones. Un deseo que dependerá de cómo evolucionen los mercados y del regreso de la confianza al inversor.

EL MIEDO A NO COBRAR LA PENSIÓN

En 1889, Otto von Bismarck, canciller de Alemania, propuso que todas las personas que cumplieran 70 años cobraran una pensión vitalicia hasta su muerte. Bismarck, que por entonces ya tenía 74 años, fue el creador del sistema de pensiones, posteriormente adoptado por otros países. En 1900, la esperanza de vida para los hombres en Alemania era de 43,8 años y para las mujeres, de 46,6. En España era de 33,9 y 35,7, respectivamente. Llegar a cobrar una pensión a los 70 años hace más de cien años era un milagro. ¿Qué ha ocurrido desde entonces? Ya no es sólo que la edad para cobrar la pensión se haya rebajado a los 65 años. La esperanza de vida está hoy, en el mundo desarrollado, alrededor de los 80 años. Hay mucha más gente que cobra y cobrará la pensión durante mucho tiempo.

¿Tiene sentido mantener la edad de jubilación en 65 o 67 años, como ocurre actualmente? ¿Por qué una persona que está sana y quiere seguir trabajando no puede hacerlo? ¿Se encuentra el sistema preparado para poder sustentarse? La única solución es política: retrasar la edad de jubilación y tratar mejor el ahorro.

Éstos son los números: en España hay 16,9 millones de personas activas que cobran un sueldo como empleados o autónomos y que mantienen al resto del país, incluidos 8.866.277 pensionistas. Éstos cobran una pensión media de 810,85 euros. En 2000, la pensión media era de 471 euros. ¿Es suficiente para vivir correctamente el resto de la vida? Con la crisis han empezado a plantearse serias dudas sobre la capacidad del Estado de poder pagar las pensiones y, en caso de que se paguen, si la cantidad que se reciba será suficiente

Dan Ariely, en *Las Trampas del Deseo* (Ariel, 2008), cuenta que todos ahorramos —pensando en nuestra jubilación— exactamente la cantidad adecuada en consonancia con nuestras preferencias. Suena bien, pero no todos actuamos pensando en el futuro hasta que no nos encontramos a menos de diez años de él. Una rama de la

economía, que estudia la conducta de las personas, apunta a muchas posibles razones por las que la gente no ahorra lo suficiente para la jubilación. Busca varias explicaciones: que la gente es presa de la desidia, que le resulta difícil entender el verdadero coste de no ahorrar o que cree que su ahorro consiste en tener una vivienda en propiedad, ya que le ayuda a pensar que es más rico de lo que es.

¿Son pensiones los seguros de vida, de enfermedades o accidentes? Pueden considerarse como tales en la medida en que ayudan a cobrar una prestación —para uno mismo o de un familiar o familiares cercanos— en caso de que ocurra una tragedia. Son otra forma de invertir el dinero.

Para intentar compensar el sistema de pensiones público y la sensación de que no será suficiente para poder mantener un nivel de vida adecuado, se ha ido desarrollando el sistema de planes de pensiones privados, gestionados por entidades financieras, que actúan como seguro frente al futuro. El patrimonio de los planes de pensiones cayó un 3,9 por ciento en 2011 hasta 49.141 millones de euros, menos de una cuarta parte del dinero en fondos de inversión. Si tenemos en cuenta sólo a las personas que trabajan, representaría que cada una tiene 2.890 euros invertidos en estos planes.

A lo largo de estos meses, he preguntado a muchas personas si tienen fondos de pensión, si ahorran pensando en su jubilación y cómo lo hacen. Y la respuesta ha sido: «sí, pero...». Una de las respuestas que más he recibido: «mi fondo de pensiones es mi segunda residencia». En sus distintas categorías, los planes de pensiones ofrecen unas rentabilidades inferiores a los fondos de inversión y no acaban de calar como objetivo primordial de ahorro. Los tratamos como el patito feo del ahorro. Ahí están, pero no son los preferidos.

La desgravación fiscal es la única ventaja que les ven todos los suscriptores. Los fondos aceptan hasta 10.000 euros al año como suscripción para poder desgravar acorde con el tipo marginal del impuesto sobre la renta, que asciende a 12.500 euros para personas mayores de 50 años. La desgravación nunca podrá superar el 30 por ciento de los ingresos o el 50 por ciento en caso de los mayores de

50 años.

> Los planes de pensiones mixtos representan un 34,19 por ciento del mercado, los garantizados un 30,51 por ciento y los de renta fija un 27,35 por ciento.

¿Qué debería ocurrir para que estos planes se pusieran más de moda? Porque necesarios son. Podría mejorarse la oferta. Compiten, incluso dentro de las mismas instituciones financieras, con las gestoras de fondos de inversión. También podría establecerse dentro de las empresas la posibilidad de dedicar un porcentaje del salario a un fondo privado de pensiones, desgravable directamente del impuesto sobre los ingresos, y con un sinfín de opciones de inversión.

Si la psicología influye en el ahorro futuro, la inseguridad ha empezado a atenazar al ahorro presente.

AL RICO DEPÓSITO BANCARIO, ¿O NO?

Lo llaman guerra del pasivo. Lo utiliza la banca española desde que el Santander abriera el fuego con la supercuenta a finales de los años ochenta. Consiste en intentar lograr clientes ofreciéndoles rentabilidades atractivas a sus ahorros durante un periodo de tiempo determinado. Los ahorros o depósitos de los clientes se contabilizan en la cuenta del pasivo del balance de los bancos. De ahí el nombre. A cambio de obtener ciertas rentabilidades, el banco puede pedir al cliente que se someta a diversas obligaciones, como tener domiciliada la nómina o los recibos o tener tarjetas, además de ofrecerle toda la cartera de productos de crédito e inversión, que generan márgenes y comisiones para las entidades. En España, depósitos y cuentas suman alrededor de 750.000 millones de euros.

En una situación normal, nada que ver con la actual, los bancos se prestan dinero entre ellos. Ahora, sólo pueden pedírselo al Banco Central Europeo con unos intereses al 1 por ciento o menores, así como a sus clientes, mediante depósitos o emisiones de deuda.

Las ofertas de depósitos agresivas, por encima de los tipos de interés del mercado, son muy limitadas en el tiempo y en productos muy concretos. Los bancos no pueden permitirse ofrecer más

intereses por el dinero que tienen depositado que cobrar menos intereses por los créditos. Su margen de negocio sería negativo.

El depósito y la cuenta corriente, después del colchón y la caja fuerte, se han convertido en el refugio principal de quien puede ahorrar algo. Casi la mitad de los españoles tiene su dinero salvaguardado en uno de ellos. Una cifra superior en quince puntos a 2007. En los últimos años, gracias a las ofertas de las entidades, los depósitos a más de dos años aumentaron 120 por ciento hasta 102.000 millones de euros desde diciembre de 2008 hasta octubre de 2011, ofreciendo una rentabilidad del 3,06 por ciento, algo más que la media, que se sitúa en el 2,7 por ciento. Han sido entidades nacionalizadas —CatalunyaCaixa, Unnim, Novacaixa, Banco de Valencia la CAM, antes de ser rescatada y vendida al Sabadell— y con más problemas las que han ofrecido depósitos más altos, junto a la banca extranjera: 4 por ciento a doce meses. Una nueva ordenanza del Banco de España, que obligaba a provisionar más dinero en caso de ofrecer intereses exagerados, sirvió para reducir la oferta de depósitos. Como alternativa: los pagarés.

¿Son seguros los depósitos bancarios? En el último trimestre del año pasado se generó una psicosis, más teórica que práctica, en ciertas personas que creían en los miedos expresados por ciertos *tertulianos* de que los depósitos en España no eran seguros. Curiosamente, como hemos visto en un cuadro previo, desde 2008 los depósitos han aumentado y, a pesar de que se han reducido algo en los últimos meses, no puede decirse que se haya producido una situación de pánico. Tal como ocurría al hablar del euro. Si queremos pensar lo peor, podemos hacerlo; pero no es consecuente ni deseable.

Sí hay una serie de reglas básicas que todo depositante debe saber. El Fondo de Garantía de Depósitos (FGD) garantiza desde el 14 de octubre de 2011 depósitos en dinero y en valores de inversión por un límite de 100.000 euros por persona y entidad. Una cuenta con dos titulares podría rescatar 200.000 euros. El FGD se compromete a devolver los depósitos en tres meses. Si tiene más de 100.000 euros, con esta cantidad será acreedor de la diferencia. El FGD no cubre fondos de inversión y de pensiones. En el caso de que el dinero esté depositado en un banco extranjero, se regirá según el FGD pertinente de cada país.

Ésta es la teoría. La práctica es otra. El FGD se financia a través de aportaciones anuales de las entidades financieras, de sus derramas de forma puntual y de los recursos generados en el mercado de capitales. Es el sistema que sale a salvaguardar los depósitos del cliente de un banco que ha suspendido pagos. Cuando esto ocurre de vez en cuando, como en el pasado, todo se minimiza. Pero qué ocurriría si en España ya no sólo quebrara la CAM, que fue rescatada por el FGD para ser luego vendida al Sabadell en subasta, sino una, dos o tres entidades mayores. ¿Quedaría dinero suficiente en el FGD para el rescate? Teniendo en cuenta que antes de rescatar la CAM el fondo tenía un patrimonio de 6.528 millones, ¿de cuánto dinero disponemos ahora? ¿Podrán los bancos españoles, que ya presentan de por sí la obligación de seguir aportando provisiones, salvar el rescate de un pez gordo? ¿O tendrá que ser el Estado, vía los impuestos que pagamos todos, quien deberá hacerlo?

Parto de la premisa de que todo el mundo reparte el dinero que tiene ahorrado entre dos o tres entidades. Tener repartidos los ahorros parece lo más sensato. Si quiebra un banco pequeño, no hay peligro, porque habrá dinero para rescatar hasta el último céntimo de los 100.000. Si quiebra una de las entidades medianas tirando a grandes de España, con depósitos que oscilan entre 20.000 y 55.000 millones, entonces mejor esperar que el salvavidas sea muy grande. Claro que si Estados Unidos nacionalizó Citibank y Reino Unido hizo lo mismo con RBS, los dos mayores bancos en ambos países, ya sabemos que hay entidades que son demasiado grandes para caer. Bankia, como ejemplo.

¡QUÉ EMOCIONANTES SON LOS BONOS!

En enero se produjo un fenómeno financiero inédito en Europa. Alemania colocó bonos a seis meses con interés negativo por primera vez en la historia. Fueron 3.900 millones de euros al –0,012%. Había inversores tan atemorizados por la inseguridad de los activos que pululaban en el mundo que prefirieron tener en su cartera la seguridad de los bonos alemanes, aun viéndose obligados a pagar intereses a cambio, por mínimos que sean. Era la prueba gráfica de que lo importante ya no es ganar dinero, sino tener la seguridad de que se devolverá el capital.

La inversión más rentable en un país de la OCDE en 2011 fue el bono americano a diez años. Se revalorizó un 30 por ciento. La

rentabilidad, que va inversa al precio que se paga, cayó del 4,42 al 2,8 por ciento en doce meses. A principios de 2011, casi nadie apostaba por el bono americano. Los inversores, a medida que la situación en Europa se desangraba y el Banco Central Europeo debía rescatar a la banca por falta de liquidez, compraban la fiabilidad histórica de Estados Unidos. Daba igual que este país tuviera sus propios problemas de déficit y endeudamiento. Era la búsqueda de un refugio. Japón es el país más endeudado del mundo, pero el 91 por ciento de su deuda soberana está en manos de sus ciudadanos, que se conforman con comprar deuda a tipos de interés de alrededor del 1 por ciento. En Europa, la demanda por la deuda noruega no ha podido cubrirse. De hecho, Noruega apenas necesita financiarse gracias a los ingresos por la venta de su petróleo. En 2011, sus bonos del tesoro a 10 años pasaron de dar una rentabilidad del 3,8 al 1,84 por ciento.

La deuda pública española ha pasado de ser un valor seguro y con rentabilidades predecibles a corto y medio plazo a considerarse un valor con riesgo. Emitir bonos era un proceso que realizaban los países europeos con absoluta normalidad. Unas operaciones de las que apenas hablaba la prensa, ni siquiera la económica. Algo casi tan normal como respirar. Fue así hasta que explotó la crisis de la deuda soberana europea y todos aprendimos qué era la prima de riesgo: el diferencial en la rentabilidad que se paga entre el bono alemán, referencia en Europa, y el del resto de los países.

Los Estados, regiones, provincias y ciudades emiten deuda soberana desde tiempos inmemoriales. Para conquistar territorios, para financiar guerras, para pagar gastos corrientes o —como está ocurriendo estos años— para refinanciar deuda pasada. Es el valor financiero más antiguo que existe. La deuda tiene un precio y ofrece una rentabilidad —paga unos intereses— al comprador acorde con el vencimiento establecido en el cupón y el nivel de riesgo del emisor. Cuanto más largo es el vencimiento, más rentabilidad. Léase: que pueda no pagar la deuda porque suspende pagos. Hay, por tanto, deuda muy segura y deuda mucho menos segura, conocida como de alta rentabilidad o, simplemente, basura. Quien compra esta deuda sabe que se arriesga a no cobrarla nunca, pero si la empresa —¡o territorio!— que se la vende sale adelante, tendrá una rentabilidad muy alta.

La moda de los países emergentes también ha llegado a la renta fija. Filipinas acaba de colocar bonos a 25 años a un 5 por ciento, con una demanda de 12.500 millones sobre una oferta de 1.500 millones. Indonesia, que hace 14 años suspendió pagos, coloca ahora al 5,375 por ciento bonos a 30 años. Más barato que Italia. La bolsa de este archipiélago asiático se ha revalorizado casi un 39,72 por ciento en estos últimos cuatro años.

Las agencias de calificación o de *rating*, en su expresión inglesa, son las responsables de evaluar la calidad de esta deuda. Estos años, cada vez que una de estas agencias, como Standard & Poor's, Moody's y Fitch, abren la boca para anunciar que estudian bajar o bajan las calificaciones de deuda soberana se produce un terremoto en el mercado que afecta al precio y a la rentabilidad de los bonos. Para 2012, se espera que los países del euro emitan 794.000 millones, de los cuales 220.000 millones serán deuda italiana.

Si usted hubiera comprado un bono del Tesoro español —a través del mismo Tesoro o de su banco, que le clavaría más comisiones— a doce meses en noviembre del año pasado habría obtenido una rentabilidad del 5,16 por ciento, unos intereses que no se pagaban desde el año 1997. Al cabo de tres meses, éstos cayeron a niveles del 2 por ciento. Las elecciones generales en España habían dado como ganador por mayoría absoluta al Partido Popular y el país entraba en un complicado y largo periodo de transición de un mes hasta la formación de un nuevo Gobierno. Los mercados pagaron de esta forma la incertidumbre. Después de que la Letra del Tesoro se estabilizara en torno al 2% a comienzos de año, las dudas en el último mes sobre la economía española han vuelto a dispararla a niveles superiores al 6%, con la prima de riesgo batiendo récord histórico desde el comienzo del euro, en cerca de 500 puntos.

A las necesidades de financiación del Estado se ha unido la de las comunidades autónomas, que en los últimos dos años han lanzado emisiones propias para financiar sus pagos básicos. Por tercera ocasión en doce meses, Cataluña emitió bonos a unos tipos de interés del 4,75 y el 5,25 por ciento, dependiendo del plazo.

Valencia hizo lo mismo. Colocó bonos por 4.020 millones desde diciembre de 2010 con una rentabilidad entre el 4,25 y el 5,5 por ciento para dos años. Bastaba con tener mil euros. ¿Estaban garantizados? A pesar de las dificultades financieras de estas comunidades y de que, en el caso de Valencia, sus bonos fueran calificados de basura por las agencias de *rating*, los inversores saben que existe el aval del Estado, que da el visto bueno a la emisión. El Instituto de Crédito Oficial (ICO) tuvo que salir al rescate para pagar el primer vencimiento de bonos valencianos por 1.581 millones. Los ahorradores respiraron tranquilos. Una de las opciones que el Gobierno había barajado antes del cierre de la edición del libro consistía en emitir hispanobonos a través del ICO o el Tesoro que agrupara toda la deuda autonómica. La administración central no puede permitir la quiebra de una comunidad; pero, sí controlarla.

CUADRO 19. **Deme un bono de diez años**
Intereses ofrecidos. Países seleccionados. *En %*. Febrero de 2012

Grecia	33,51
Portugal	10,76
Italia	5,57
España	5,32
Australia	4,08
Francia	2,94
Reino Unido	2,15
Canadá	2,06
Estados Unidos	1,99
Alemania	1,94
Japón	0,98
Suiza	0,82

FUENTE: Thomson Reuters.

En España, el mercado de deuda de empresas está poco desarrollado para el mercado minorista. Las cantidades mínimas que deben pagarse para comprar un bono de una gran compañía son 50.000 euros, emisiones que se colocan en el mercado mayorista o a quien dispone de un patrimonio líquido y cuenta en banca privada. Los inversores pueden comprar indirectamente estos

bonos a través de fondos de inversión de renta fija especializados que engloba a empresas de países muy variados.

La falta de confianza en la deuda soberana de los países ha ejercido un efecto novedoso en cierta deuda emitida por grandes multinacionales, que ofrecían precios más caros y rentabilidades menores que las de su país de origen. ¿Por qué? Sus ingresos estaban diversificados geográficamente y sus balances se encontraban mucho más saneados.

Uno de los productos financieros más complejos que se han puesto de moda estos años, cuya regulación sigue sin ser clara por la falta de transparencia, es el Credit Default Swap, conocido por sus siglas CDS. Se trata de un seguro por si quiebra el emisor de la deuda, y tiene un coste anual. Como ejemplo, a finales de 2011, se pagaba menos por un seguro para prevenir la suspensión de pagos de Nestlé en los siguientes cinco años (66.000 dólares al año por cada diez millones de dólares invertidos) que por la de Suiza, 84.000 dólares anuales.

Los pagarés y otros bonos

A finales del año pasado los bancos, en su ansia para captar dinero para su balance, lanzaron pagarés y otras emisiones de bonos. Era su respuesta para evitar que se penalizara a aquellas entidades que ofrecían depósitos con intereses excesivos, lo que suponía aportar más al FGD.

Se trata de bonos a corto plazo, con menor coste que los depósitos para los bancos. Al emitir deuda, tampoco tienen que aportar capital al FGD. Las inversiones mínimas para comprar pagarés van desde 1.000 euros hasta 50.000, con rentabilidades de hasta un 4,5 por ciento. A diferencia de los depósitos, que sí están cubiertos por el FGD, los pagarés no están garantizados. Si un banco quebrara y el Estado tuviera que salir en su ayuda, los acreedores podrían no ser rescatados. Hay que leer la letra pequeña del pagaré para saber si pueden rescatarse en el caso de que el cliente lo necesite antes de que venzan, un periodo que está entre tres y dieciocho meses. Los emisores también podrían decidir no pagar los intereses si no obtienen beneficios.

Además de los pagarés a corto, otras entidades han emitido bonos de mayor duración. Al igual que los pagarés, al ser deuda, tampoco están garantizados por el FGD. Caixabank ha empezado a comercializar bonos al 5 por ciento con un vencimiento de tres años y una inversión mínima de 6.000 euros. Todo por conseguir dinero. Sabadell ha emitido bonos a

18 meses a un 4,25 por ciento de interés a través de sus redes con una inversión mínima de 1.000 euros.

No hay que confundir estos pagarés con otros que, lamentablemente, llenarán la lista de horrores y errores de las finanzas españolas: Nuevas Rumasas. Ojo con caer en trampas parecidas de compañías sin historia o historias demasiado truculentas.

Invertir en deuda soberana es confiar en un país. Los italianos compraron bonos patrióticos cuando vieron que su prima de riesgo se disparaba y la emisión de deuda estaba en peligro. Si se plantea comprar deuda española, que ofrece un interés suficiente, después de las comisiones, para no perder dinero ahora mismo, pregúntese: ¿confía usted en su país? Porque si no confía en España y en su deuda, veo difícil que pueda fiarse de sus bancos y empresas.

UN POCO DE CACAO, CACAHUETES Y ORO

Una regla básica de la inversión es no invertir en un activo que no se entienda y, concretamente, del que no se hayan estudiado los factores de oferta y demanda que determinan su evolución a lo largo del tiempo. Si invertir en renta variable entraña un riesgo y unos conocimientos básicos, las materias primas lo superan en complejidad. Y los bandazos de precios pueden ser muy extremos. Da igual que se trate de materias primas de origen agrícola o minerales. Si el valor de una buena empresa tiende a subir en bolsa a largo plazo, los precios de las materias primas oscilarán al alza o a la baja de forma muy agresiva en cortos periodos de tiempo.

Tres ejemplos:

La guerra civil en Costa de Marfil, principal productor mundial de cacao, tuvo un efecto inmediato en los precios del chocolate, que llegaron a los 3.772 dólares la tonelada hace un año y hoy cotiza a 2.000 dólares.

Una sequía inesperada o una plaga también pueden afectar a los precios. Es el caso del apasionante mercado de los cacahuetes, que mueve 18.500 millones de dólares al año. El precio de este fruto seco pasó de 400 dólares la tonelada a 1.200 debido a la mala cosecha en los principales países productores: India, Argentina y Estados Unidos.

El precio del cartón de zumo de naranja, un producto en claro declive ya que su consumo ha caído un 25 por ciento en Estados

Unidos —el mercado asciende a 75 millones de dólares— en diez años, empezó a subir de precio. La causa: los futuros de zumo alcanzaron el precio más alto en 34 años debido al bloqueo de la importación por culpa del uso de un fungicida en Brasil, uno de los principales productores.

Si son múltiples los aspectos externos que pueden afectar a la oferta; mayor es el efecto de la demanda. En este caso, si China estornuda, el precio de las materias primas que se venden —en casos como el cobre, el 50 por ciento de su extracción— en buena parte al país asiático, lo notan. Por ejemplo, la noticia de que el año pasado China ralentizó su crecimiento al 8,9 por ciento fue suficiente para hacer caer tanto el precio de las materias primas que dependen de ese país como el de las empresas que las extraen y cotizan en bolsa. Para buscar un caso menos conocido, mencionaremos el del precio de la potasa, un mineral que sirve como fertilizante agrícola natural y del que España es el segundo productor en Europa occidental, pero que ha visto cómo su precio pasaba de 200 euros a 1.000 euros y regresaba a 400 en dos años. Cualquier variación en el comportamiento de la demanda de China puede hundir o elevar su valor.

CUADRO 20. **Evolución precio materias primas seleccionadas**
Diciembre 2010/2011. *En %*

Petróleo	16,9
Oro	21,6
Aluminio	–14,5
Cobre	–18,4
Níquel	–25,6
Estaño	–24,4
Maíz	4,7
Trigo	–29
Soja	–13,9
Arroz	–4

FUENTE: Bloomberg.

Hay dos materias primas que arrastran pasiones: el petróleo y el oro. Pero mientras el precio de la primera puede ser dirigido por los países productores, formen o no parte de la Organización de Países

Exportadores de Petróleo (OPEP), en el caso del oro, éste se valora como «moneda», por no decir materia, refugio para situaciones de inestabilidad. Aunque ya no ejerza de patrón para el resto de las divisas, como ocurrió en distintas etapas del siglo XX y anteriormente, nadie le niega su valor real y líquido.

Durante estos meses me han contado historias de este tipo: a un banquero le piden algunos clientes cómo pueden comprar lingotes de oro y si pueden esconderlos en la caja fuerte del banco. Una amiga me explica que conoce a un empresario de Roses, en la Costa Brava gerundense, que guarda sus ahorros en oro en su casa. Espero por su bien que no vaya contándolo demasiado y que tenga un buen sistema de seguridad. La fiebre del oro la hemos comprobado en las calles de nuestras ciudades gracias a las tiendas que se han ido abriendo estos meses y en las que se anunciaba que compraban el metal. Hasta alguna empresa de comprar oro ha colocado publicidad en la prensa.

Quien compró hace diez años no ha ganado tanto dinero como con Apple, pero no puede quejarse de su visión. La onza apenas superaba los 200 dólares. En septiembre tocó su techo de 1.900 dólares debido a la crisis de la deuda europea y las dudas sobre la economía americana. En estos diez años ha multiplicado casi por diez su valor. Especular con el oro a corto plazo desde septiembre no ha sido tan gratificante debido a sus bruscos movimientos. Así, en los últimos meses el precio ha oscilado entre 1.900, cota de la que bajó para no volver a subir, hasta 1.550 dólares la onza.

¿Quiere esto decir que cuanto peor vaya la economía del mundo más aumentará el precio del oro? Evidentemente, ésta es la sensación. Los gestores de los fondos de inversión y de pensión, de los fondos soberanos de países, entre otros, que mueven los mercados, compran oro como alternativa de inversión en momentos de incertidumbre. Cuando esta incertidumbre se despeje, parte de las inversiones que estos años se han dirigido al oro podrían volver a otros activos. De hecho, empiezan a surgir voces que se preguntan si el oro es una burbuja que puede explotar en las manos de los inversores más agresivos. Aquellos profesionales que invierten comprando valores futuros de oro pueden encontrarse con que algún día alguien se dé cuenta de que hay menos oro físico que contratos de compra. Claro que, como pasa con el dinero, la ficción

inversora supera a la realidad.

GRÁFICO 1. **Evolución del precio del oro en los últimos quince años**
En dólares por onza

¿DEBO AHORRAR EN OTRAS DIVISAS?

En 2006, unos conocidos me preguntaron: «El banco nos ha ofrecido que firmemos nuestra hipoteca en yenes, ya que la divisa japonesa está muy barata y nos sale a cuenta. ¿Le hacemos caso?». Respuesta: «Preguntadle al comercial de vuestro banco qué garantías tiene de que el yen no se vaya a revalorizar en el futuro y que por lo que hoy pagaréis diez, mañana sean veinte. Y, por si el comercial no lo sabe, os recomiendo que miréis en internet cuál ha sido en los últimos veinte años la evolución de la cotización del yen con el dólar, ya que el euro no sirve como referencia histórica para este periodo». Ni me dijeron ni tampoco pregunté qué habían decidido hacer finalmente. Sí es cierto que hace un par de meses una persona, más saludada que conocida, me dijo que la hipoteca en yenes que había firmado hacía años le estaba sangrando debido a su revalorización. «¿Qué puedo hacer?», me preguntó.

Difícil de responder, ¿verdad? Un banquero privado me contaba que le estaban llamando para preguntarle si valía la pena comprar divisas. Pero ya no dólares americanos, libras esterlinas o francos

suizos, que siempre ejercen de monedas refugio. Pedían dólares australianos, canadienses y neozelandeses. Para un gran inversor, repartir un porcentaje pequeño de su liquidez en divisas internacionales puede tener sentido en aras a la diversificación, pero para uno de pequeño, complicarse la vida con esas divisas, a pesar incluso del temor obsesivo a una desaparición del euro, me parece excesivo. Basta con mantener las divisas que sobran de los viajes y estancias en el extranjero. Y si se invierte en fondos de inversión extranjeros, ya se aplicará la evolución de la divisa en cada caso.

Una amiga que vivió varios años en Estados Unidos en los años noventa logró ahorrar una interesante cantidad de dinero en dólares, que aún conserva. Un refugio, como le digo yo en broma, que siempre le permitirá comprarse una cabaña en el estado de Iowa en el caso de que Europa se hunda. Trasladando las pesetas antiguas a los actuales euros, la cotización de la moneda americana con la europea ha sido una auténtica montaña rusa, que se ha mantenido desde que el euro se hizo realidad física.

Invertir en divisas es mucho más arriesgado a largo plazo que hacerlo en empresas con una larga trayectoria en bolsa. Los factores que juegan con las monedas son impredecibles: políticos y económicos. Una moneda fuerte puede perjudicar a un país que depende de las exportaciones para crecer, pero, al mismo tiempo, favorece que sus empresas puedan expandirse en otras naciones, facilitando la repatriación de capital, y coloca mejor sus emisiones de deuda. En los años noventa, Estados Unidos, bajo la presidencia de Bill Clinton, apostó por el dólar fuerte. Hoy, las grandes potencias exportadoras, de China a Suiza, combaten con distintos medios para que su moneda no se revalorice más de la cuenta.

El caso de Suiza, por cercano, merece ser recordado. El septiembre pasado, tras la creciente demanda de francos suizos por parte de los inversores, el precio de esta divisa empezó a subir. Los empresarios helvéticos manifestaron su preocupación al Banco Nacional de Suiza y a las instituciones de la federación, porque encarecía sus productos. El banco actuó en el mercado monetario y decidió devaluar el franco a base de comprar divisas extranjeras. Hace unos meses se descubrió que la esposa del gobernador del banco, Philipp Hildebrandd, había especulado en el mercado de

divisas vendiendo francos para comprar 500.000 dólares, que volvió a vender para recomprar francos al cabo de dos meses, con lo que ganó unos cientos de miles de francos. Las sospechas sobre el uso de información privilegiada se amplificaron. La esposa, Kashya, que en el pasado había trabajado de operadora en el mercado de divisas, defendió su inocencia. El gobernador acabó dimitiendo en invierno.

Según UBS, en 2020 el mercado de divisas puede mover en todo el mundo 10 billones de dólares al día. En 2010, la cifra fue de 4 billones, y en 2001, de 1,2 billones. Aunque las empresas con actividad exterior se cubren con seguros de cambio, es un mercado que tiene un efecto inmediato sobre las cuentas de resultados de las compañías y las balanzas comerciales de los países. Tal volumen de intercambios en el mercado de divisas podrá incluso acelerarse el día que China decida que su divisa va a cotizar en el mercado libre. Hoy el renmninbi está artificialmente devaluado por el Gobierno de ese país para favorecer las exportaciones.

Las tendencias de tipo de cambio de las divisas son de muy largo plazo y pueden sufrir grandes variaciones debido a la estructura económica de los países. Un país que crezca, cree empleo, apenas carezca de déficit y tenga una baja deuda sobre el PIB contará con una moneda fuerte. Y sus empresas usarán esta fortaleza para instalarse en otros lugares. A corto plazo, la volatilidad de las monedas, independientemente del país que representen, se ha extremado.

El dólar australiano es, desde la crisis financiera, una de las monedas refugio para los inversores. Si a finales de 2008 se cambiaban 0,6 dólares americanos por australianos, ahora el cambio está a 1,07. Viajar a Australia ya no es barato. ¿De qué depende la fluctuación de esta divisa? De la dependencia de la economía china, ya que Australia es un gran productor de minerales, y de disponer de un sistema bancario robusto. Ahora bien, si China tose, el dólar australiano toserá.

En enero, algunas divisas de los países emergentes se revalorizaron de un modo que casi no tiene precedentes en la historia reciente. El peso mexicano ganó un 8 por ciento frente al

dólar; el rublo, un 7,8 por ciento y el real brasileño, un 7,1 por ciento. ¿Noticias extraordinarias? No. ¿Cambio de tendencia? Es difícil de creer que ocurriera de un sopetón ¿Especulación, entonces? Parece que sólo puede justificarse así.

CUADRO 21. **Transacciones por divisas**
Sobre 200%. En 2010

Dólar	84,9
Euro	39,1
Yen	19
Libra	12,9
Dólar australiano	7,6
Franco suizo	6,4
Dólar canadiense	5,6
Dólar HK	2,4
Corona sueca	2,2
Dólar NZ	1,6

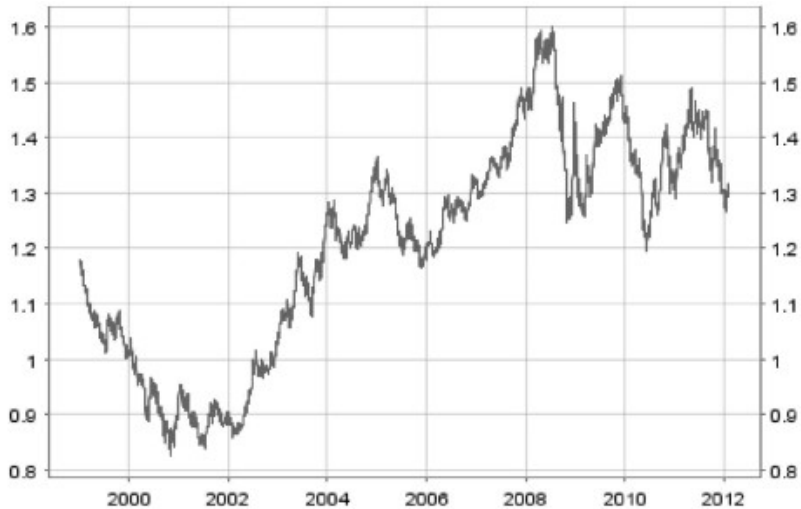
Fuente: UBS.

Especular con divisas de países emergentes puede ser tan atrevido como hacerlo con el euro y el dólar. La historia, como siempre, sirve de ejemplo. Hay una obsesión por parte de muchos analistas que consideran algo negativo que el euro se devalúe respecto al dólar, como si esto representara una apuesta por el fin de la moneda única. Pero, tal como ocurría en la valoración del precio de la vivienda y otros activos en España, la pregunta debe ser otra: ¿no se revalorizó el euro en exceso y ahora está sólo corrigiéndose? En el gráfico adjunto se observa la evolución: el primer cambio entre el dólar y el euro se establece en 1,1667 dólares por euro. El 21 de octubre de 2000, antes de que se estableciera como moneda física, llega a un mínimo de 0,823, ya que aún había muchas dudas sobre su viabilidad. Su recorrido desde entonces es alcista a medida que empieza a ser considerada como una divisa de reserva complementaria al dólar y llega el 22 de abril de 2008 a un cambio máximo de 1,6018 dólares por euro. Nueva York estaba lleno de compradores europeos. Y no sólo de ropa, sino de inmuebles. Desde entonces, la montaña rusa en el tipo de cambio ha sido continua. Si alguien pretende saber hasta cuándo se

prolongará esta situación, que lo diga. Las incógnitas que hay que despejar son muchas y el inversor que quiera jugar a intercambiar monedas debe saber que juega a la ruleta.

GRÁFICO 2. **Evolución del tipo de cambio entre el euro y el dólar estadounidense**

Dólares por euro



Fuente: Banco Central Europeo.

EL ARTE Y OTROS PRODUCTOS MÁS O MENOS RAROS

El informe sobre los comportamientos inversores de los multimillonarios mundiales de Cap Gemini y Merrill Lynch reafirma que en épocas de incertidumbres aumentan los precios del arte y que los ricos invierten en productos alternativos y de lujo.

Mezclan la búsqueda de la inversión segura con la afición y el gusto. En estos casos nunca es fácil distinguir qué es gasto y qué es inversión. Recuerdo una visita al taller de plumas estilográficas de Montblanc en Hamburgo. Rodeados de altas medidas de seguridad e higiénicas —parecía un quirófano—, fabricaban plumas cuyos valores estaban por encima de los 10.000 euros, y que incluso en el caso de plumas personalizadas, pueden llegar a cifras mayores dependiendo del material y el nivel de diseño y producción requerido. Existe, puede comprobarse en internet, un mercado de plumas de coleccionista donde se pagan precios muy superiores al inicial de venta. Simplemente, debido a su oferta limitada.

¿Quiere esto decir que si le sobran 10.000 euros, no los necesita y le gustan las plumas puede comprar una? Mi consejo antes de tomar una decisión similar es que se asesore con expertos.

Lo mismo ocurre con otros tantos productos. Desde los coches antiguos para coleccionistas, relojes, alfombras, fósiles, medallas, monedas antiguas, joyas, vino y, por supuesto, el arte. No olvidemos que todo es susceptible de ser comprado y vendido. Ya sea en eBay o en alguna de las grandes casas de subastas, Sotheby's o Christie's.

Según Cap Gemini, el 42 por ciento de los multimillonarios invierte en este tipo de productos como inversión. La aparición de un mercado inexistente hasta hace pocos años, como el de los multimillonarios del este de Europa, sobre todo rusos, y ahora chinos, ha generado nuevos récords y una nueva oferta de coleccionismo, como el arte oriental. Tres de las diez piezas de arte más caras vendidas el año pasado fueron chinas. La pintura *Eagle Standing on Pine Tree* (1946) de Qi Baishi, se vendió por 65 millones de dólares. Los coleccionistas chinos acapararon una quinta parte de las ventas en Christie's.

El Mei Moses Art index, uno de los índices más seguidos en un sector donde no abundan cifras claras ni oficiales, estimaba que la rentabilidad de las pinturas vendidas en las subastas de Nueva York y en Londres fue del 11 por ciento en 2011 gracias al mercado de oferta y demanda china y los precios pagados por la venta de pintores populares como Andy Warhol y Lichtenstein. En los últimos diez años, la rentabilidad media de este índice ha sido del 7,8 por ciento, con las obras impresionistas y de arte moderno, con un 14 por ciento, los que han obtenido más revalorización.

Una de las formas de saber qué ocurre es ver los precios que se pagan por las grandes obras. En febrero de 2010, un inversor desconocido pagó 75,5 millones de euros por la escultura *El hombre que camina*, de Alberto Giacometti. En mayo, se pagaron 81,9 millones por *Desnudo, hojas verdes y busto*, de Pablo Picasso. Se acaba de descubrir que la familia real de Catar pagó 191 millones de euros por *Los jugadores de cartas*, de Paul Cézanne. Lo vendió, antes de morir, un magnate griego, George Embiricos. El 15 de septiembre de 2008, Damien Hirst, uno de los artistas contemporáneos más conocidos —calaveras de diamantes, tiburones

en formol y pinturas de mariposas— organizó una subasta masiva de sus obras por 140 millones de euros.

Otra opción consiste en invertir en fondos que invierten en arte. Como quien lo hace en fondos que invierten en oro. Usted no ve el oro, pero sabe que está allí. O se lo imagina. Un informe de la European Fine Art Foundation estima que estos fondos tienen activos por 60.000 millones de euros. Para invertir en ellos se necesitan grandes cantidades de dinero y hay un riesgo de iliquidez: que no puedan venderse cuando es necesario hacerlo.

Mejor dejar ciertos atrevimientos para los expertos o los que tienen dinero de sobra para poder crear una colección. Para el resto, dedicar el dinero a productos alternativos debe ser más por afición y gusto que por negocio.

PREFERENTES, CONVERTIBLES Y OTROS VENENOS

Como éste es el vigésimo y último comentario de la primera parte, antes de los casos prácticos, una breve mención a algunos de los productos que más entrecejos han levantado estos años. Todos ellos, aunque algunos más que otros, productos de las necesidades de las redes bancarias de comercializarlos y colocarlos a los clientes.

El más escuchado estos meses por los problemas causados son las acciones preferentes. Éstas son títulos perpetuos, casi como un bono fijo, que otorga a su tenedor el cobro de un dividendo. Sin embargo, lo que tiene de preferente lo tiene de poco líquido. Es difícil de comprar y vender, suele cotizar por debajo de la acción regular y cuando las acciones normales de la entidad emisora pierden valor, las preferentes aún lo pierden más. La tragedia ocurre con aquellas empresas que dejan de otorgar o, directamente, pierden dinero. La trampa de las preferentes se multiplica. No sólo su tenedor no cobra dividendo; tampoco puede vender su acción.

Los clientes pillados entre los 30.000 millones de euros de preferentes que inundan el mercado, 12.000 emitidos en 2009, están recibiendo las ofertas de sus entidades financieras, emisoras de estos valores, para intercambiarlos por otros. Se calcula que tras intercambiar las preferentes por otros valores, su saldo será de algo más de 11.000 millones.

En España ha habido entidades como el Banco Santander y el Banco Sabadell que han ofrecido cambiar el 100 por ciento de sus preferentes por acciones. Caixabank ha cambiado el 70 por ciento

de estos títulos por obligaciones subordinadas a 10 años y el restante en obligaciones convertibles en acciones. El BBVA ha canjeado cinco emisiones de preferentes lanzadas entre 2002 y 2008 por 3.475 millones de euros por bonos convertibles, que tendrán un cupón anual del 6,5 por ciento. En este caso en concreto, si la acción del BBVA cae por debajo de los 3,5 euros la acción, no se realizará la conversión. Los bonos se canjearán por acciones cuando lo decida el banco, aunque habrá una opción voluntaria en junio de 2012 para convertir la mitad de los bonos. Habrá una dilución de las acciones y, por consiguiente, de su valor.

Como se ve, comprar productos un poco más complejos, y ya no hablamos de derivados, puede acabar con sorpresas. Los bonos convertibles, por ejemplo, ofrecen unos intereses muy atractivos para sus tenedores, que llegaron a ser —en caso de bonos del Banco Santander vendidos en 2007— del 7,5 por ciento. El riesgo es la fecha de conversión del bono, ya que siempre estará afectado por el precio de la acción. Si ésta está por debajo del precio establecido en la emisión del bono, el comprador sufrirá pérdidas.

Si algo hemos de aprender acerca del uso del dinero es a huir de rarezas, por fácil que se lo pongan. Y si le quieren vender otra vez instrumentos con nombres que suenan bien, mejor el «no» como respuesta de entrada. No complicarse la vida es más fácil de lo que parece.

No pierda ni un segundo de su tiempo en intentar entender aquello que necesita más de una explicación.

DE LA TEORÍA A LA PRÁCTICA. Y ELLOS, ¿QUÉ PUEDEN HACER CON SU DINERO?

UNA OFERTA INESPERADA

Pareja de 39 y 35 años, ingresos de 67.000 euros, dos hijos menores. Pagan hipoteca. Han ahorrado 25.000 euros entre los dos. Ella pierde el empleo y a él lo trasladan

Luis y Sonia viven en la ciudad de Alicante. Él es subdirector de un hotel de una importante cadena en Benidorm, adonde se traslada en coche todos los días. Tarda 45 minutos de puerta a puerta. Ella trabaja en una empresa familiar de calzado en Elda, como diseñadora. Tarda 35 minutos en ir al trabajo. Tienen un niño de cuatro años y otro de dos.

Luis gana 40.000 euros fijos más un 10 por ciento de variable, que siempre ha logrado. Estudió turismo y se especializó en hostelería. Aunque nació en Alicante, donde su padre, ya retirado, era camarero de un popular restaurante de la ciudad, el origen de la familia es de El Campello, al norte de Alicante. La madre de Luis falleció hace ya varios años.

La provincia en la que vive es, después de Madrid, Barcelona y Valencia, con 1,93 millones de personas, la más poblada de España. El flujo de inmigrantes en los años de bonanza económica fue constante, lo que facilitó el crecimiento económico, mucho más centrado esta vez en turismo y construcción que no en la industria tradicional, casi artesanal, de las comarcas interiores.

Tras finalizar sus estudios, Luis decidió irse una temporada de su región. Quería conocer otras zonas de España. La bolsa de trabajo de la escuela le permitió aceptar una oferta para entrar en una cadena balear de hoteles. Lo destinaron tres años a Mallorca, de donde pasó a Granada otros dos años y tres años a Oviedo. Tras este periplo por la Península pidió un traslado a Alicante. Su madre había enfermado y quería estar cerca de ella y de su padre. La

cadena le premió con el cargo de subdirector en uno de sus hoteles de Benidorm.

Al regresar a Alicante, decidió irse a vivir a un piso de alquiler. Conoció a Sonia, cuatro años más joven, y se casaron doce meses después. Ilicitana, la familia materna de Sonia había trabajado siempre en el sector del calzado. Sus padres se habían prejubilado en los últimos años. Su madre había trabajado en la línea de producción de una importante marca. Su padre había sido transportista. Aún vivían en Elche.

Sonia quiso seguir la tradición familiar y también se especializó en calzado, aunque apostó por ser diseñadora. Tras acabar los estudios, entró a trabajar en una fábrica de calzado deportivo de moda de su ciudad, que no estaba viviendo sus mejores momentos. Cuando conoció a Luis ya buscaba un cambio de aires. Se marchó a la empresa familiar en la que está ahora, especializada en calzado de mujer. Después de unos primeros años de éxito, con diseños rompedores y buenas ventas, el recambio generacional fue muy perjudicial para la compañía. Las desavenencias entre los hermanos herederos y el constante cambio de ideas sobre el diseño terminó perjudicando las ventas del negocio. La jefa de Sonia abandonó la empresa, harta de todo, y ella sabía que no aguantaría mucho más. Cobraba 22.000 euros brutos. De hecho, temía que la empresa cerrara cualquier día. La última vez que había visitado el almacén se había quedado asustada por las numerosas cajas de zapatos, incluso de modelos antiguos, que se acumulaban.

Juntos perciben unos ingresos netos anuales de 52.400 euros al año. Sus ahorros se han visto reducidos en los últimos tiempos con la llegada de los niños. En 2006, al poco de casarse y tras haber vivido de alquiler, se compraron una vivienda adosada en las afueras de la ciudad por 245.000 euros. Al principio, tras comprarla, pagaban el doble que ahora y tuvieron que empezar a reducir gastos en ocio y viajes, ya que andaban bastante más agobiados que antes de su matrimonio.

Con la llegada del primer hijo cambiaron sus hábitos de gastos y empezaron a planificar su futuro económico. Aprovecharon la caída del Euribor y el ascenso de Luis en su hotel. Se fijaron una disciplina de ahorro y planificaron el dinero que se gastarían mensualmente en ocio. Gracias a esta medida, en los dos últimos

años incluso han podido amortizar 10.000 euros de hipoteca. Ahora pagan 883 euros de hipoteca por la casa. Todavía les queda por pagar 220.000 euros. Prefieren no pensar cuál es el valor actual de la vivienda. El otro día vieron que se vendía una casa similar en su barrio por un 25 por ciento menos de lo que pagaron ellos: 183.000 euros. Y eso, que la habían comprado antes de que los precios se desbocaran. Sonia incluso llamó a la agencia inmobiliaria, que resultó ser filial de un banco, para interesarse por esa vivienda. Le dijeron que sus propietarios no habían podido hacer frente a la hipoteca y que era el banco el que la vendía al precio que fuera. «¿Nos equivocamos al comprar?», le preguntó a Luis. Éste, tirando de manual, respondió: «Mientras no la tengamos que poner a la venta ahora por razones impensables... y si no, mejor no preocuparse. La compramos para vivir». Sin querer decirlo, Luis ya estaba barruntando algo.

Tienen repartidos los ahorros en tres cuentas corrientes separadas. Una conjunta, que suma 7.500 euros, y otras dos separadas, que suman 10.000 euros en el caso de él y 3.500 euros en el de ella. El resto, 4.000 euros, está invertido en dos fondos de pensiones de renta fija al que apenas prestan atención. No tienen seguro de vida.

Luis no puede quejarse. El sector en el que trabaja apenas padece la crisis y el hotel de cuatro estrellas del que es subdirector es uno de los mejor valorados en cuanto a la relación calidad-precio de Benidorm. Sus expectativas laborales son muy ambiciosas y espera en el futuro poder dar el salto a uno de los hoteles de cinco estrellas. O incluso no le importaría mudarse de ciudad. Sabe que mejorar de establecimiento podría representarle un aumento salarial del 15 al 20 por ciento, que se sumaría a lo que gana en estos momentos.

El problema es la situación laboral de Sonia. La empresa familiar para la que trabaja va de mal en peor. El cambio generacional no ha sido para bien en un sector que no estaba pasando por su mejor momento antes de que empezara la crisis. Sin modelos interesantes, con las importaciones de los países emergentes creciendo y con el grifo del crédito cerrado para todo lo que sea innovación y desarrollo de nuevos diseños, Sonia teme que la empresa cierre o siga despidiendo a más gente. A la espera de lo que pueda ocurrir,

lleva ya varios meses enviando currículums y entrevistándose con departamentos de recursos humanos de las empresas de la región. La respuesta siempre es la misma: los puestos que quedan descubiertos se cubren desde dentro o, simplemente, no se reemplaza al trabajador. Sonia ha cobrado cierta esperanza ante la posibilidad de trabajar en una de las grandes empresas de distribución alimentarias de España.

Sonia piensa que perder el trabajo no sería trágico. A una previsible, aunque nada segura indemnización, se le sumaría el subsidio de desempleo —calcula que serían unos 1.350 euros al mes — que le permitiría respirar una larga temporada y poder dedicar más tiempo a estar con sus hijos. Además, no gastarían en niñeras y las abuelas podrían estar más tranquilas. Ahorrarían más en gasolina, ya que los viajes a Elda, ida y vuelta, representan unos gastos de 10 euros al día, que son 200 euros al mes. Luis no para de darle vueltas a los números.

A los 4.000 euros anuales que Sonia dejaría de percibir estos dos años, habría que descontarle unos 3.000 euros en ahorros varios. Tampoco la situación es tan grave a corto plazo, aunque habría que ver hasta qué punto ella soportaría estar tanto tiempo en casa y con los niños. Luis considera que Sonia no podría estar sin trabajar demasiado tiempo y por eso la anima a que siga acudiendo a entrevistas de trabajo. Considera que personas como Sonia, con su experiencia, no deberían tener problemas para colocarse en los próximos meses.

Un día, Luis le da a Sonia la noticia, que finalmente esperaba confirmar. Le han ofrecido que se vaya a trabajar a un hotel de cinco estrellas de la cadena en Torremolinos, en la Costa del Sol. Cobraría como subdirector un 15 por ciento fijo más debido al cambio de categoría del establecimiento, y el variable se aumentaría al 20 por ciento si cumpliera objetivos. La remuneración total pasaría de 44.000 euros a 55.200, en neto serían 7.000 euros más al mes que equilibrarían los efectos de la pérdida de trabajo de ella. Con su situación laboral en entredicho, Sonia no pone reparos a su traslado a otra localidad, y siempre puede ponerse a buscar trabajo en Málaga.

El cambio plantea un interrogante: ¿y la vivienda? Han comparado el mercado de Torremolinos con el de Alicante y han

visto que los precios de alquiler y compra son ligeramente superiores para una casa adosada familiar como la que tienen en Alicante. Cercano a los 200.000 euros y 500 euros al mes.

Saben que vender, incluso al valor actual de 183.000 euros y perdiendo dinero, lo que les permitiría comprar algo en Torremolinos, es casi imposible. En su zona, una de las que más stock de vivienda vacía tiene de España, nadie compra salvo casos excepcionales. En la inmobiliaria ya les han indicado que las nuevas normas del Gobierno están paralizando la decisión de la gente que tiene dinero para invertir. Quien puede, espera. Los que necesitan crédito, además, no pueden obtenerlo, excepto para comprar vivienda en manos de sus bancos, ansiosos por sacarse de encima el ladrillo. Queda la opción de alquilar la casa amueblada, tal como les aconsejan. Si es así, la cantidad recomendable son 550 euros al mes. Pero dar con un buen inquilino no es tarea fácil en estos momentos.

La alternativa más sencilla, aunque suponga un mayor sacrificio económico de nuevo, es cerrar la casa de Alicante y dejarla tal como está. Aunque las visitas —se tarda poco menos de cinco horas en automóvil entre ambas poblaciones— sean esporádicas, siempre tendrán un alojamiento para quedarse. El alquiler en Torremolinos compensa la subida salarial, piensan, pero tampoco se puede estar comprando en cada puerto de destino.

A Luis le queda un as en la manga para negociar con su empresa, que le pide el traslado, que es la posibilidad de que Sonia trabaje en algún departamento del hotel. Sería la solución ideal. Mientras tanto, les recomendaría que se pensaran el posible alquiler de su vivienda en Alicante. Siempre habrá la oportunidad de decir que no si los potenciales inquilinos no les agradan. Dejar sin rentabilizar una casa vacía en estos tiempos parece un lujo.

¿COMPRO PISO Y VENDO BOLSA?

Pareja con altos ingresos. Dos hijos adolescentes. Hipoteca pagada y 250.000 euros ahorrados repartidos en valores y depósitos

Juan, 54 años, y María, 47, viven en Barcelona. Llevan 23 años casados. Tienen dos hijos adolescentes: Laia, de 19, que estudia económicas en la Universitat Pompeu Fabra, y Albert, de 17, que

tras el bachillerato quiere estudiar ingeniería industrial.

Con un futuro profesional aparentemente solucionado y un considerable patrimonio, se plantean si ha llegado el momento de invertir en otra vivienda o esperar a que la tormenta económica amaine.

Juan es desde hace año y medio director de operaciones y logística de una empresa familiar catalana del sector de la distribución de tamaño medio. En los últimos años, esta cadena se ha reinventado para aprovechar de la mejor forma las nuevas tendencias del consumidor, mucho más sensible al precio. Con su lema: «Compre más por menos», ha logrado mantenerse a flote frente a la oferta de las grandes superficies de hipermercados. Además, se ha mantenido firme en su estrategia de abrir supermercados —hasta diez por año de media— en poblaciones de tamaño mediano, de entre 25.000 y 100.000 habitantes.

Juan, economista de carrera, gana 150.000 euros brutos entre fijo y variable, y forma parte del consejo de dirección de la empresa, en la que lleva trabajando ocho años. Anteriormente fue subdirector de compras en otro grupo familiar de supermercados que acabó vendiéndose a un enorme grupo distribuidor que tenía grandes objetivos de crecimiento en Cataluña. Cansado de las disputas internas y líos familiares de su antiguo empleador, no dudo en cambiar de aires cuando un cazatalentos le ofreció el nuevo trabajo y entró en el proceso de selección para ser director de compras, que finalmente superó.

A lo largo de la mayor parte de esos ocho años como director de compras, Juan reelaboró la cartera de proveedores, que ajustó a los nuevos tiempos y favoreció el crecimiento de la marca blanca, que consumía casi la mitad de los clientes. Su capacidad de negociación, uno de los puntos fuertes del comprador es luchar hasta por el último céntimo, y el control de costes que impuso en la compañía, fueron dos de las principales bazas que facilitaron su ascenso cuando fue necesario sustituir al responsable de operaciones, que con 62 años fue invitado a jubilarse. Entre sus planes actuales está el de ejecutar el actual proceso de expansión.

Sin embargo, en los últimos meses, y sin que hubiera una razón aparente que lo justificara, se ha preguntado varias veces si su puesto corría peligro. Una especie de psicosis, mejor dicho virus, se

ha instalado entre personas de su edad, compañeros suyos con una edad parecida que trabajan en sociedades de tipo similar, temerosos de perder sus puestos de trabajo. Las empresas están invitando a irse, aun a cambio de altas indemnizaciones, a empleados veteranos como su predecesor. Piensa que, a pesar de que todo indica que la situación marcha sobre ruedas, siempre hay que tener preparada una opción de salida.

María trabaja en el departamento de relaciones institucionales y protocolo de una gran compañía catalana, en la que lleva tres años. Tras estudiar periodismo en la Universitat Autònoma de Barcelona, enseguida fue a parar a un gabinete de relaciones públicas. Fue ascendiendo peldaño a peldaño, con dos embarazos de por medio justo cuando su carrera empezaba a despuntar. Al haberse ganado la confianza de sus jefes gracias a su buena sintonía con los clientes y con los periodistas, igual de importante en ambos casos, acabó como directora de cuentas. Una empresa competidora le ofreció un puesto similar, mejor salario y perspectivas. Allí estuvo cinco años más, hasta que uno de los clientes, de una empresa que cotiza en el Ibex 35, le ofreció un trabajo en su departamento de relaciones institucionales, que engloba desde la organización de actos hasta las relaciones con los organismos públicos y medios de comunicación. Gana 45.000 euros brutos. Los ingresos netos conjuntos de la pareja suman 125.000 euros.

María, Juan y los dos hijos viven en un piso de 120 metros cuadrados, quinto de altura, del barrio de Sant Gervasi, en la zona alta de Barcelona. Lo compraron tras casarse, un poco antes de los Juegos Olímpicos, en una época de miniboom inmobiliario antes de la recesión originada al acabar 1992. Cuando recuerdan aquella época, piensan en las vueltas que dan los precios de las casas, que tras la estampida postolímpica no recuperaron su valor previo hasta 1997. ¿Ocurrirá ahora lo mismo? Juan espera que sí. Acabaron de pagar la hipoteca hace un año, sin ningún problema y amortizando siempre que podían. Tras la caída de los precios, calculan que su vivienda puede tener un valor de entre 600.000 euros y 650.000 euros. En 2007, el valor de un piso similar en aquella zona era de 900.00 euros.

Alquilan todo el año un apartamento en Sant Antoni de Calonge, en la Costa Brava, por 10.000 euros. Lo suelen aprovechar desde

Semana Santa hasta bien entrado octubre. Cuatro o cinco fines de semana de invierno, dependiendo del clima, suben a esquiar a la estación de La Molina. Se hospedan en un hotel con encanto en Camprodón. Los cuatro suelen coger diez días de vacaciones para viajar al extranjero en agosto. En 2011 hicieron un crucero por las islas griegas aprovechando las ofertas de ese país, en medio de la grave crisis.

Su nivel de consumo no les ha impedido ahorrar. A lo largo de los últimos años han logrado mantener una tasa de ahorro media de alrededor del 15 por ciento anual, excluyendo los pagos de hipoteca. Uno de sus principales gastos ha sido la educación de los hijos. Con el tiempo han acumulado 250.000 euros muy diversificados. Sus hijos siempre han buscado oportunidades para trabajar. Laia trabaja ocasionalmente de azafata de congresos y Albert no cesa de pedirle a su padre que el próximo verano le gustaría estar uno o dos meses en el almacén de un supermercado para aprender y ganar algo de dinero.

Tanto Juan como María han sido previsores y siempre se han interesado por la situación de los mercados. Fueron de los afortunados que lograron salir de las posiciones que tenían en bancos en bolsa antes de la hecatombe de otoño-invierno de 2008. A partir de entonces, decidieron colocar una parte sustancial de su dinero de forma muy conservadora en depósitos a corto y medio plazo, nunca superiores a 24 meses, por si necesitaban liquidez. En el rally bursátil que hubo desde abril de 2009 hasta mediados de 2010, prefirieron mantener sus inversiones en los valores de empresas industriales y de servicios que ofrecían importantes dividendos, evitando ponerse nerviosos, y en dos fondos internacionales. Mantuvieron dinero a la vista, 6.000 euros en casa, y compraron bonos catalanes y letras españolas. Desde hace cinco años ingresan 2.000 euros anuales en un fondo de pensiones de renta fija.

A comienzos de 2012, sus posiciones, euro más, euro menos, eran éstas:

— 130.000 euros en valores y fondos repartidos de la siguiente forma:
  - 26.000 en acciones de Telefónica

- 22.000 en acciones de Repsol
- 20.000 en acciones de Abertis
- 15.000 en acciones de Gas Natural
- 12.000 en acciones de Inditex
- 25.000 fondo de renta variable europea
- 10.000 fondo mixto de Latinoamérica

— 50.000 euros en un depósito a 12 meses
— 10.000 euros en bonos catalanes
— 12.000 euros en letras del Tesoro español a un año
— 20.000 euros en depósito a doce meses
— 12.000 euros en liquidez en cuenta corriente
— 10.000 euros en fondo de pensiones
— 6.000 euros escondidos en casa

Ambos estiman que es el momento de replantearse si pueden variar estas posiciones. No logran ponerse de acuerdo.

María considera que es una buena oportunidad para comprar/invertir en inmuebles. O en Barcelona o en la costa, donde los precios han bajado. Acaba de ver en Sant Antoni y Palamós que hay pisos a la venta en primera línea de mar por algo menos de 350.000 euros, impensable hace apenas unos años, y en Barcelona no le importaría comprar uno pequeño, de una o dos habitaciones, pensando en el futuro de sus hijos o como inversión para alquilar, con el que podrían sacarse 900 euros al mes. A su marido le dice que si el euro se va al traste, sus ahorros estarán mejor reconvertidos en ladrillos que no tan diseminados como ahora. Una de sus frases favoritas es: «Si siempre llueve, una casa puede tener goteras, pero sigue en pie; en cambio, bajo el agua los billetes de dinero acaban desintegrándose».

A Juan, la apuesta por invertir en ladrillo le parece interesante, pero no oportuna. Considera que la crisis inmobiliaria no ha tocado fondo, que los bancos aún no han reducido suficientemente el precio de los pisos. Dice que hay que tener paciencia unos meses, incluso un año, y no precipitarse. Además, vender ahora una parte importante de sus valores en bolsa sería malvender, ya que tras dos años consecutivos de caídas no es momento de tomar decisiones precipitadas. Tampoco tienen necesidad de hacerlo. Mejor cambio de coche —«ya llevamos seis años con el mismo»— y pago al

contado, afirma.

En cualquier caso, Juan le instó a su esposa —se le notaba bastante harta de tener el dinero bailando en bolsa— a que le diera dos o tres opciones para comprar otra vivienda y hacer números. Al menos, los dos saben que no tendrán ningún problema para solicitar una hipoteca, aunque sea a tipos superiores a Euribor +1 por ciento. Son los clientes ideales.

Durante tres sábados por la mañana en la Costa Brava, María visitó varias inmobiliarias para confirmar lo visto en los portales inmobiliarios independientes y de la banca. También analizó alguna posibilidad de compra de un piso pequeño en Barcelona y le presentó los números a Juan.

Opción A de María:

— Comprar un piso de 105 metros cuadrados útiles en primera línea de mar en la bahía de Palamós y Calonge por 335.000 euros, al que debe agregarse alrededor de un 7 por ciento en gastos iniciales de compra, para un total de 358.000 euros.
— Pagar al contado 100.000 euros vendiendo acciones —proporcionalmente a cada valor— y tirando de la liquidez existente. Su decisión es liquidar 75.000 euros en acciones.
— Puede firmarse una hipoteca por 258.000 euros, a 25 años y a un tipo de interés del Euribor +1,1 por ciento (al tratarse de una segunda residencia, es el mejor precio que pueden obtener en esta situación), y sale una cuota de 1.222 euros. Esto representa 14.664 euros anuales, que ella compara con los 10.000 euros que ya pagan de alquiler por un piso similar.
— Los gastos de comunidad anuales suman 1.400 euros, más otros 700 euros de impuestos municipales e IBI. Sumado a la hipoteca, suponiendo un Euribor anual con ligeras variaciones en los próximos años, representaría cerca de 17.000 euros al año; 7.000 más del precio de alquiler.
— María calcula un presupuesto de 7.500 euros en el primer año para realizar unas reformas básicas y comprar muebles. Le dice a Juan que repercutirá en su ahorro de este año, alrededor de 20.000 euros anuales.
— El resultado total de la operación supondría quedarse con un

patrimonio de 55.000 en renta variable y 95.000 en depósitos y bonos. Un total de 150.000 euros. Calcula que los gastos iniciales del piso pueden proceder de los ahorros anuales de sus ingresos. En vivienda, María asegura que con la compra de este piso en primera línea, su patrimonio ascenderá a casi un millón de euros.

Opción B de María:

— Comprar un piso de 55 metros cuadrados de obra nueva en Barcelona con un valor de 245.000 euros, que con los gastos suman 262.000 euros.
— A diferencia del caso anterior, María le ofrece a Juan la posibilidad de liquidar menos cantidad en acciones (50.000 euros) y pagar al contado 75.000. La cuota mensual en este caso sale por 890 euros al mes, que anualmente son 10.680 euros. Los gastos de comunidad e impuestos ascienden a 650 euros al año.
— María le propone a Juan alquilar el apartamento. Ha hablado con alguna inmobiliaria y al ser nuevo le sugieren un precio mensual de entre 750 y 800 euros mes; muy por debajo de la hipoteca.

Las dudas de Juan:

— Antes de que María le propusiera invertir en inmuebles, Juan estaba considerando la posibilidad de aumentar el nivel de ahorro, pues pensaba más en el futuro y por si las circunstancias laborales cambiaban. A diez años de su jubilación, si quieren seguir manteniendo su nivel de vida y suponiendo que los hijos podrán desenvolverse bien por su cuenta, ha calculado la necesidad de contar con un patrimonio líquido de 400.000 euros como mínimo. Manteniendo un ahorro neto de 20.000 euros anuales para los próximos diez años, teniendo en cuenta la situación actual, si apuestan por conservar el dinero en efectivo a la espera de que los mercados mejoren, cumplirán los objetivos. ¿Para qué complicarse la vida metiéndose en otra inversión inmobiliaria? ¿Es tan necesario tener en propiedad una segunda residencia? ¿Y un apartamento enano en Barcelona?

Pronóstico incierto

Cada persona debe saber valorar las decisiones económicas en función de sus ingresos, presentes y futuro, patrimonio y prioridades en gastos. En el caso de Juan y María, cualquier decisión que tomen, por muchos temores que albergue el primero, será correcta. Apenas se resentirá su situación patrimonial. Un piso en primera línea de playa en esa zona apenas se devaluará, y si lo hace no será mucho más que un 5 y un 10 por ciento. No es sólo un capricho, sino una inversión para toda la vida. Siempre habrá compradores, si necesitan venderlo. Los gastos son perfectamente asumibles gracias a los 10.000 euros de ahorro. Los caprichos no son malos y otra manera de entenderlo es como fondo de pensiones. El piso en Barcelona no es una mala idea tampoco: la diferencia es que el precio puede tender más a la baja, que la oferta de alquiler es muy amplia y será difícil lograr un inquilino. Además, seguirán pagando los 10.000 euros por el alquiler de su segunda residencia.

Si, como yo sugiero, compran el piso en la costa, también deberían repensarse cómo pagar al contado. Sería un error malvender algunos de los valores, aunque históricamente los promedios de compra les den ligeras plusvalías, por las que además tendrán que pagar más impuestos, un 27 por ciento. La mejor solución es pagar menos al contado, ampliar la hipoteca y esperar a ir amortizando con los ahorros generados a la espera de que la bolsa se recupere.

CON LAS PÉRDIDAS EN LOS TALONES

Pareja de 69 años con hijos ya mayores que han sufrido un inesperado percance en bolsa

La bolsa ha jugado una mala pasada en los últimos años a Carlos y Dolores. Se ha fundido casi la mitad del patrimonio que tenían invertido en bolsa y que debía ayudarlos a disfrutar de un buen nivel de vida mientras la salud les acompañara.

Carlos se prejubiló a los 62 años de una entidad financiera. Era director de una sucursal en el centro de Pamplona, cerca de la avenida Carlos III. Ganó mucho dinero en su momento invirtiendo en los mercados, lo que le permitió pagar sin problemas su ático del barrio de Iturrama hace ya quince años. Dolores siempre se ha

dedicado al cuidado de los hijos y a sus labores caseras. El ático está valorado en 430.000 euros. Carlos cobra la máxima pensión, 2.500 euros al mes.

Tuvieron dos hijos. El mayor es Fermín, médico en la Clínica Universitaria de la Universidad de Navarra, especialista en traumatología. De 45 años, está casado con otra médico y tiene cinco hijos, el último recién nacido. Lola, de 42 años, está divorciada. Estudió antropología. Trabaja como profesora en la Universidad Pública de Navarra.

La obsesión de Carlos por la bolsa viene de lejos. En el banco se dedicó a asesorar más oficiosa que oficialmente a muchos de sus clientes sobre cómo gestionar su patrimonio e invertir en renta variable. Incluso, como el banco en el que trabajaba cotizaba en los mercados, podía conceder préstamos a aquellos clientes VIP a quienes no les importaba comprar en bolsa para endeudarse. A finales de los años noventa, antes de que explotara la burbuja bursátil derivada de las valoraciones de las empresas de internet, conocidas como puntocom, tuvo la fortuna de vender su paquete de acciones en Terra cuando sin cotización superó los cien euros por acción. Otros clientes se vieron beneficiados por sus recomendaciones. Con el nuevo siglo, siguió jugando a bolsa, aprovechándose de la nueva escalada en precios. Cuando todo subía, todo iba de maravilla. Al menos, la fortuna lo acompañó en esto. Abandonó el banco a mediados de 2007. Convencido de sus buenas artes en el seguimiento de los mercados, continuó aplicando sus métodos con sus propios ahorros.

Tras jubilarse, si antes ya seguía con detalle qué ocurría en la bolsa, al contar con más tiempo libre su afición se convirtió en algo casi enfermizo. Dedicaba el ocio a informarse y a chatear en las páginas web especializadas en bolsa. Se conocía al dedillo todo lo referente a las bolsas internacionales. Dow Jones, Dax, Cac, Footsie, Merval, Bovespa eran casi como parientes cercanos. Un día, mientras cenaba, su mujer le preguntó quién era esta tal Bovespa porque había visto un post-it escrito en el ordenador que ponía: «Bovespa irá como una moto. Hay que entrar a saco». Se ve que Carlos había escrito esta frase que le había comentado un amigo suyo con negocios en Brasil.

Con tanta información a mano, la madeja se fue haciendo cada

vez mayor. De tener una parte importante de los ahorros en depósitos seguros a medio plazo, Carlos pasó a jugar demasiado en bolsa. Se creía un experto. Pero lo que nadie sospechaba en la familia es que compraba valores endeudándose.

Fermín, el médico, en el aperitivo antes de una comida familiar, le comentó a su padre el peligro que suponía jugarse en bolsa los ahorros de toda una vida a esta edad. Carlos se desmoronó y le contó la verdad.

A comienzos de 2007, Carlos y Dolores tenían ahorrados 200.000 euros, de los que más de la mitad estaban en depósitos bancarios y el resto en valores y fondos de inversión variados. Disponían de 10.000 euros en un fondo de pensiones. Aquel verano, los mercados dieron el primer aviso acerca de los problemas que se avecinaban en las finanzas mundiales. Sin embargo, hasta finales de año, las bolsas siguieron subiendo hasta establecer nuevos récords. Carlos decidió entonces reducir sus ahorros en depósitos para meterlos en renta variable. Dejó 40.000 euros en cuentas de ahorro y empezó a jugar el resto, 150.000, en bolsa, como si fuera un experto profesional. Comprando y vendiendo a diario.

Tras la debacle de finales de 2008, Carlos empezó a asustarse. Estos 150.000 euros que tenía en bolsa se redujeron a más de la mitad en cuestión de meses, hasta marzo de 2009, fecha en que los mercados financieros tocaron suelo. Las pérdidas se acrecentaron a medida que iba comprando y vendiendo a tontas y a locas.

La recuperación de los mercados desde la primavera de 2009 hasta el verano de 2010 le permitió respirar. Hasta hoy. Los años 2010 y 2011 han sido nefastos. Sobre todo en algunos valores de la bolsa española. Convencido de que se había acabado la crisis, volvió a reinvertir en bolsa, cambiando piezas, y las pérdidas se acumularon de nuevo hasta diciembre del año pasado. Lo peor: la deuda acumulada de 37.450 euros para jugar desde otoño de 2011, pensando en la recuperación de algunos de los valores, y que debía empezar a devolver.

¿Qué le ocurrió?

Dada la magnitud de la tragedia financiera, en febrero de 2011 le fue a contar su situación al director de su banco, a quien conocía desde hace años. Le describió las pérdidas, pero le mostró su

convencimiento de que valores como Telefónica, BBVA o Santander iban a mejorar hasta finales de año. Lo que no quería era seguir tirando del ahorro fijo, por si acaso. El banco le prestó otros 10.000 euros a un interés del 8 por ciento y siguió acumulando acciones, precisamente de los valores que peor comportamiento presentarían entre los grandes en 2011.

Éste era su resumen patrimonial líquido en el primer trimestre de 2012:

— Cuentas de ahorro: 30.000
— Fondos de pensiones: 10.000
— Bolsa: 58.700 (pérdidas del 50% desde 2008)
  • Telefónica: 20.500
  • Santander: 11.050
  • BBVA: 10.150
  • Endesa: 6.000
  • Diez valores más: 11.000
— TOTAL PATRIMONIO: 98.700

— DEUDA: 37.450 (3.000 euros de intereses al año)

¿Qué puede hacer?

Para empezar, Carlos debería barrer la casa antes de volver a jugar. Su situación, aunque complicada, es menos crítica de lo que parece. Su patrimonio inmobiliario le permite respirar tranquilo y tampoco necesita venderlo para paliar sus deudas. La pensión le permite vivir sin agobios, aunque deberá estrecharse más el cinturón durante uno o dos años.

Tiene dos opciones. Amortizar de golpe su deuda tirando de la cuenta de ahorros y malvendiendo sus participaciones en bolsa o aprovechar un poco ambos recursos. No creo que a su edad sea una buena idea fulminarse una parte importante de los ahorros. La segunda opción es llegar a un acuerdo con el banco para establecer un plan de amortización de deuda progresivo a lo largo de varios años, que podría acelerarse dependiendo de la revalorización de los valores. Sólo que algunos de ellos recuperen las pérdidas de 2010 y 2011 podría generar 15.000 euros más desde los precios actuales, suficiente para respirar mejor. Si esta recuperación no se produjera según lo esperado, siempre podría ir tirando del ahorro. El cobro de

algunos dividendos de estas empresas también ayuda. Al menos, la experiencia le debería servir para no endeudarse más comprando en bolsa. A su edad, no puede permitirse más frivolidades con el uso del dinero.

MIS AHORROS EN UN NEGOCIO. ¿SIGO?

Pareja de 30 años recién casados, con ingresos medios de 59.000 euros entre los dos. Ahorro de 14.000 euros

Mónica y Marc se casaron hace tres meses. Viven en el mismo piso de alquiler que ya compartían desde hacía dos años en Mataró, por el que pagan 650 euros al mes. Él trabaja de comercial en una multinacional del sector de la alimentación en Barcelona. Ella es autónoma. Hace tres años decidió montar su propio negocio de venta de ropa femenina en su población, donde tiene a dos personas contratadas a tiempo parcial. Fue una decisión de la que se ha arrepentido más de una vez en los últimos meses, a medida que la crisis y la caída del consumo hacían mella en las ventas. Pero su optimismo innato le permite seguir creyendo en el proyecto. De hecho, ya está dándole vueltas a más ideas.

Mónica estudió márketing en Barcelona. Tenía las ideas claras desde muy joven. En su casa —su padre trabaja como subdirector financiero en una de las pocas empresas textiles que sobreviven en la zona y su madre es farmacéutica— se asombraban por su interés por la moda, las marcas y todo el negocio que arrastraba este sector. Conocía la historia de Inditex y Zara desde sus principios. Cuando se enteró de que en la misma comarca del Maresme, Inditex tenía la sede de diseño de algunas de sus marcas, pidió enseguida trabajo allí al acabar la universidad, pero sin éxito. Conocía los entresijos de la expansión de Mango, Desigual y, últimamente, le atraía una cadena de tiendas también nacida en el Maresme, Shana, especializada en ropa de bajo coste.

Trabajó de dependienta en una tienda de Mataró de moda y productos infantiles mientras estudiaba, y durante la carrera logró hacer prácticas en el departamento de ventas de El Corte Inglés; una experiencia interesante que le sirvió para aprender el funcionamiento por dentro de una enorme empresa. De hecho, estos grandes almacenes acaban de anunciar sus planes para abrir un

establecimiento en Mataró. Mejor, ha pensado Mónica, así se anima el comercio. Es de las que creen fervientemente que cuanto más comercio, mejor.

Tras acabar la carrera pasó seis meses en Turín con una beca que le permitió aprender nuevos métodos de trabajo. A los 24 años, en 2006, entró de becaria en el departamento de ventas de otra cadena de moda extranjera que acababa de instalarse en España. Permaneció en ella dos años más, después de firmar un contrato indefinido con un sueldo de 21.100 euros brutos al año. Su trabajo consistía en ayudar a desarrollar y ejecutar las campañas de publicidad. Se dio cuenta de que no era lo suyo. En su tiempo libre se dedicaba a lo que realmente le gustaba: analizar la oferta del sector y ver nuevas oportunidades. Siempre iba con un bloc de notas y una cámara por la calle para hacer fotografías a desconocidos, muchas veces sin que se enteraran, que le llamaban la atención por cómo vestían.

En la universidad, Mónica conoció a Marc, de Granollers. Al acabar la carrera con muy buenas notas, Marc logró entrar a trabajar en una de las grandes empresas de alimentación catalanas, en el área de ventas de una de las marcas de galletas. Empezó de becario, como Mónica, hasta que lo contrataron de forma indefinida. Como mucha gente de su generación, tuvo suerte de que todo esto ocurriera antes de 2008. Sin embargo, los sueldos apenas subían y las ventas se estancaban en un sector donde se pagaba una retribución variable del 30 por ciento de media. En el caso de Marc, sufrió además un cambio de empleo envenenado. Le enviaron a trabajar hace un año como comercial de una de las marcas menos conocidas del grupo: unas galletas con formas geométricas y sabores variados que constituían una apuesta rara de uno de los familiares propietarios. La razón: era muy efectivo. Pero, de aumento de salario, nada. En 2011 había ganado 27.000 euros, cuando cuatro años antes, gracias a los objetivos cumplidos, había ingresado 30.000 euros.

El día que Mónica les planteó a sus padres que quería montar una tienda de ropa y necesitaba su ayuda económica, la respuesta de su padre fue: «Me parece muy bien. Hace falta gente joven como tú que tome decisiones. Pero primero tienes que preparar tu plan de negocios que, si quieres que tu madre y yo seamos socios, debemos

aprobar». Al cabo de cuatro meses, con la ayuda de amigos y de su novio Marc, a los que enfrascó en el proyecto, presentó el plan, que contemplaba un local de alquiler en el centro a 800 euros por mes, e incluía una lista de proveedores seleccionados.

Los padres pusieron 15.000 euros; Mónica, otros 5.000 de sus ahorros; Marc, otros 3.000; tres amigos, 500 euros cada uno, y un crédito para jóvenes de 20.000 euros hizo el resto. Como siempre, la parte más gravosa del negocio era el stock de seguridad que debía tenerse, pero Mónica decidió gastar más de la cuenta en decoración. Quería convertir su tienda en la preferida de las mujeres de 18 a 40 años de Mataró, cuya población asciende a 123.000 habitantes. Se puso un sueldo de 22.000 euros y contrató a dos chicas a tiempo parcial, que se repartían las horas por un salario de 16.000 euros entre las dos.

La inversión inicial en la tienda esquilmó parte de sus ahorros, que se limitaban a 14.000 euros gracias a los 10.000 que Marc podía ir separando de sus ingresos en su cuenta de ahorro sin apenas remuneración. Mónica conservaba 4.000 euros, y como ella decía, «y gracias». Nunca fue consciente de las dificultades financieras que podría representar la tienda. El primer y segundo año logró empatar en los resultados, reducir ligeramente el crédito y mantenerse a flote. El tercer año, 2011, empeoró a partir del segundo semestre. La crisis le obligó durante el último año a renegociar precios con los proveedores y a entrar en una política de rebaja continuada de precios para poder vender un poco más. La última campaña de Navidad y los días siguientes de rebajas se saldó con una caída de las ventas del 4 por ciento con respecto al año anterior, pero el resto de enero y febrero fueron desastrosos.

¿Se había equivocado?

A estas alturas, todos tenemos que ser conscientes de que de esta sólo saldremos adelante gracias a nosotros. Para crear empleo hacen falta emprendedores y empresarios, pequeños y grandes, que tengan ideas, desarrollen proyectos y creen empleo. Fomentar y apoyar la vocación emprendedora de los jóvenes es fundamental. Un día, subido a un taxi, vi que en la parte trasera del asiento del conductor y su acompañante había el siguiente cartel: «Los Tutis. Peluquería canina y gatuna». La dirección era una calle Nou Barris, al norte de

Barcelona. Estaba el teléfono. Pregunté al conductor sobre Los Tutis. «Es mi hija, que hace un año montó el negocio.» Su hija, me explicó, tiene 21 años. Llevaba tres años trabajando en otra peluquería para mascotas como empleada hasta que decidió irse, aprovechar los 2.000 euros de indemnización que le correspondían y tirar de unos cuantos ahorros y un minicrédito para montar su negocio en un local de alquiler. Y ahí sigue. «No quiso dinero mío», me comentaba su padre, a quien se veía pletórico hablando de su hija.

La experiencia de Mónica y de tantas otras como ella es ejemplar. Debería tener paciencia, analizar si los productos que tiene pueden ser más adecuados; quizá tenga que quedarse con una sola empleada y bajarse aún más el sueldo para sacar adelante la tienda contra viento y marea. Si tiene vocación de emprendedora, empezar los negocios en los malos tiempos es el mejor aprendizaje.

Le pedí a Ramon Miquel, 85 años, presidente de uno de los grupos familiares más importantes de España, Miquel Alimentació, que emplea a 3.000 personas, que les diera un consejo a las personas que tengan algo de dinero. Su respuesta: «Que se hagan empresarios, pero con la convicción de que trabajarán, sin mirar las horas, sensatamente y con la ilusión de convertir su empresa en grande y rentable». Y es que sólo un país que sepa y ayude a fabricar empresarios y autónomos logrará crecer y crear empleo otra vez. No hay otras fórmulas tras lo visto estos últimos años.

LA LIQUIDACIÓN

Empresario. La crisis lo pilló en medio de la expansión de su empresa y con un alto nivel de endeudamiento. La familia y sus propiedades, como aval

Miguel ha cerrado el peor año económico de su vida. Su fábrica de muebles de jardín, Darjin SA, heredada de su padre, en La Garriga (Barcelona), ha perdido dinero por tercer año consecutivo. Las ventas han caído un 75 por ciento desde 2007. Sus clientes le deben tres millones de euros y él debe quince. No puede hacer frente a los pagos de los intereses del préstamo bancario sindicado que le dieron para ampliar sus instalaciones hace seis años; pero tampoco tiene capacidad para pagar a los proveedores. ¿Lo peor? Los préstamos, refinanciados hace dos años, que él y su esposa avalaron

personalmente.

Desde 2003 hasta 2007, las empresas pequeñas y medianas aprovecharon el crecimiento económico para iniciar importantes proyectos de ampliación. El auge de la construcción afectó positivamente a un sinfín de empresas que vivían de forma indirecta de él. Desde instalaciones de sanitarios y suelos de parqué hasta la fabricación de muebles y electrodomésticos. Los proyectos se pueden financiar con recursos propios, el dinero que tiene ahorrada la empresa o con deuda. En aquella época, como el coste de endeudarse era muy barato debido a los bajos tipos de interés, muchas empresas decidieron pedir préstamos, que —como ocurría con los préstamos concedidos a las familias— los bancos casi regalaban. Una vez más, nadie preveía en el futuro un escenario dantesco.

Miguel fue uno de ellos. En Darjin trabajaban directamente veinticinco personas con él, y el resto lo encargaba a proveedores. Hasta 2004 distribuía a una veintena de tiendas especializadas de zonas de costa. Ya en aquel momento, sus clientes le daban señales de que estaba aumentando la demanda por ese tipo de muebles. Empezaba a observarse un crecimiento de las ventas de segunda residencia y Miguel vio en ello la oportunidad para crecer, ya que su capacidad de fabricar era insuficiente.

Su plan de negocios consistía en triplicar la fabricación de muebles y aumentar la presencia de sus productos en el canal de venta. Tenía como sueño incluso abrir su propia red de tiendas a medio plazo. Logró un préstamo de diez millones, ampliable a otros cinco en caso de necesidad. Estableció contacto con nuevos proveedores de materias primas, sobre todo madera, para crear un estilo de muebles más caros. Contrató como colaborador a un diseñador italiano que había ganado varios premios de diseño internacional y amplió la plantilla. Tenía la suerte de que los terrenos adyacentes a la fábrica pertenecían a la empresa.

Vivía con su mujer y tres hijos, con edades de 6, 9 y 12 años, en un chalé de una urbanización en las faldas de la sierra del Montseny, valorado en un millón de euros. Había comprado una masía por 1,4 millones, cerca de Torrent, en el Baix Empordà. Poseía una lancha, ¿o se le puede llamar yate?, de 10 metros de eslora, amarrado en la playa de Llafranch, en Palafrugell. Tenía un

todoterreno valorado a precio de venta de 80.000 euros, un coche de 50.000 euros y uno más pequeño de 20.000 euros. Otras inversiones inmobiliarias incluían un apartamento de 70 metros cuadrados —valorado en aquel año en 800.000 euros— en un edificio recién renovado de lujo en el centro de Barcelona, en el que se instalaban él o su mujer cuando querían quedarse en la ciudad, y dos apartamentos en el barrio de Les Corts de 65 metros cuadrados valorados en 400.000 euros cada uno, a nombre de su esposa, que alquilaban por 1.100 euros al mes. Los coches y el piso de Barcelona estaban a nombre de la empresa.

Rosa (41 años), su esposa, es abogada mercantilista, especializada en el sector sanitario y farmacéutico, y trabaja en un importante bufete de origen local de la ciudad. La maternidad no le había impedido realizar una carrera de éxito. Hija de un abogado ilustre que se mantenía activo entre viaje y viaje y de una especialista en enfermedades tropicales, que aún pasa visita en una consulta privada. Su salario, tras trece años en el mismo bufete, asciende a 98.000 euros brutos.

Independientemente del patrimonio inmobiliario, el patrimonio líquido de ambos llegaba a los cinco millones de euros, repartidos al cincuenta por ciento en depósitos a plazo y renta fija, tanto en España como en el extranjero, y el resto en fondos de inversión gestionados por tres bancos privados. La exposición en renta variable era del 20 por ciento. Los dos estaban también involucrados en la ayuda a una organización sanitaria con diversos proyectos en África, continente que solían visitar una vez al año.

El negocio creció. En 2006, las ventas de la empresa llegaron a los doce millones de euros y los beneficios a dos millones de euros. Los recursos propios se elevaban a siete millones. Las perspectivas para 2007 eran inmejorables. Aumentaban los pedidos y Miguel se decidió a abrir una tienda propia de la marca en el centro de Barcelona. Renegoció con la banca —el crédito era sindicado con cuatro entidades— el aumento previsto del crédito de cinco millones más hasta quince millones. Los activos de la empresa ya eran suficiente aval.

Los siete primeros meses de 2007 batieron los récords de ventas de la empresa. Las tiendas habían cubierto toda la demanda para este tipo de mobiliario ya en mayo, el mes en que más se vende.

Miguel vio que sus perspectivas de crecimiento estaban incluso por debajo de sus previsiones más optimistas. Quedaba un año para abrir la tienda de Barcelona y ya empezó a diseñar una tercera oleada de crecimiento: vender en Madrid y otras poblaciones de la costa española. Pensó en acelerar la expansión de la capacidad de producción de la fábrica. Ya estudiaba la ampliación de plantilla

Tras reincorporarse después de las vacaciones del verano, confirmó algunas noticias que las personas que se habían quedado trabajando en agosto le pasaron. Empezaba a reducirse algún pedido. Había tambores de decrecimiento económico y de un *minicrash* en el sector inmobiliario, donde los precios podrían haber tocado techo. Nada importante, pero que le impidió cerrar el año con el presupuesto estimado. Acabó con un aumento de las ventas del 20 por ciento hasta rozar los quince millones, y unos beneficios netos de 2,5 millones.

Aquel fue el último año de vacas gordas. Las previsiones de vender 19 millones se incumplieron. Peor: en el segundo semestre de 2008, una vez más tras el regreso de vacaciones, el negocio cayó de golpe un 50 por ciento sobre las cifras del año anterior. La apertura de la tienda de Barcelona en mayo fue la última guinda de las buenas épocas. Sin embargo, Miguel decidió seguir adelante con el resto de los proyectos. Pensaba que la tormenta escamparía en poco tiempo. Las ventas en 2008 cayeron por primera vez en la historia de la empresa hasta once millones y se ganó un millón de euros.

El año 2009 confirmó la parálisis económica. El primer trimestre del año, con la bolsa cayendo en barrena por el precipicio y la confirmación del *crash* inmobiliario, afectó incluso a los peores escenarios de crecimiento. Las ventas siguieron hundiéndose. En la tienda de Barcelona se tuvieron que rebajar los precios y los bancos empezaron a ponerse nerviosos. La empresa estaba empezando a consumir sus propios recursos para pagar una ampliación que Miguel no quería abandonar. Sólo decidió, antes de verano, paralizar temporalmente los planes para abrir la tienda en Madrid. En el año 2009 cerró con unas ventas de seis millones y tres millones en pérdidas. Si la situación no variaba, se encendería la alarma roja.

Y en 2010 se encendió. La ampliación de la fábrica era una

realidad, pero resultaba impensable ponerla en funcionamiento. La capacidad de producción estaba bajo mínimos. La tienda de Barcelona constituía un lujo de gasto. El almacén estaba repleto de productos que no tenían salida. Aumentaba el nivel de morosidad de los clientes, y el pago a los proveedores, que por su lado también sufrían la crisis, empezó a resentirse. La tesorería, que nunca había sido un problema, ya lo era. Los ahorros de los buenos años menguaban con una velocidad inusitada. Por primera vez, se planteaba la posibilidad de despedir a personal. Los bancos le pidieron a Miguel una reunión para poner orden a la deuda.

Se decidió extender la refinanciación de la deuda, que había vuelto a subir a quince millones, a dos años más. A solicitud del sindicato de bancos, Miguel no tuvo ningún problema en avalar personalmente, con su patrimonio y el de su esposa, los créditos. Cerró la tienda de Barcelona, redujo su cartera de clientes, volvió a negociar costes con sus proveedores y decidió potenciar sus ventas al extranjero. Puso a dos de las personas de su equipo directivo a viajar más. Sabía que los mercados exteriores no se conquistaban en un día, pero algunos colegas suyos fabricantes de muebles de jardín llevaban muchos años con buenas notas en los mercados exteriores, incluso con fábricas en China. ¿Se habría equivocado de estrategia?

En 2010 se redujeron las pérdidas a dos millones gracias a las medidas de ahorro, y se evitó despedir a nadie. Todos los empleados aceptaron una rebaja de sueldo del 10 por ciento y tres de ellos convinieron en trabajar un 50 por ciento menos hasta que el negocio se recuperara. Las ventas cayeron a cuatro millones. Si el mercado no mejoraba en 2011, no habría nada que hacer. Pero no mejoró. Dos de los principales clientes, cadenas de ventas de muebles, suspendieron pagos aquel año. Vender seriamente en el exterior requería una inversión que no tenía. La facturación cayó ligeramente a 3,75 millones, pero las pérdidas volvían a aumentar a tres millones. Los bancos se negaron a concederle una nueva refinanciación, y una opción de última hora, que era vender la compañía a otras empresas, fracasó. Nadie se veía con capacidad de asumir la deuda de quince millones. La empresa presentó suspensión de pagos y entró en concurso de acreedores. Los activos —normalmente se deprecian un 70 por ciento en una suspensión de pagos— fueron valorados en dos millones de euros.

La deuda, avalada con el patrimonio familiar, en los últimos años también se había desvalorizado.

Los 5 millones de liquidez e inversión, que habían servido como garantes, habían caído a cuatro millones tras las pérdidas de las inversiones en los mercados y los gastos de un periodo en que la empresa no había generado dividendo. Su patrimonio inmobiliario había visto cómo se valoraba en los siguientes términos en 2012 (entre paréntesis, el valor de 2007):

— Chalé del Montseny: 750.000 (1 millón)
— Masía Empordà: 1.000.000 (1,4)
— Piso Barcelona: 600.000 (800.000)
— Apartamentos esposa Barcelona: 550.000 (800.000)

TOTAL: 2.900.000 euros

Sumado al patrimonio en liquidez e inversiones, ascienden a 6,9 millones, que agregados a la valoración de los dos millones de activos, da para tener pesadillas. ¿Qué hacer? ¿Cómo se liquida? ¿Aceptarán negociar los bancos una vez más como última alternativa?

Miguel tendrá que hacer frente a las deudas con su liquidez en primera instancia, y los bancos le obligarán a malvender o hipotecar sus propiedades porque hoy las entidades financieras no están interesadas en seguir acaparando activos inmobiliarios. Incluso puede ganar un año más de tiempo, reestructurar la empresa, reduciéndola lo máximo posible, y empezar casi de cero a la espera de una reactivación económica que aún parece lejana. El sueldo de la esposa da cierto aire, pero el ritmo de vida que la familia llevaba debe reducirse. Cambiar a los hijos de colegio será una necesidad.

Hay casos más graves en estas épocas. Hay quien ha enganchado en la empresa a toda su familia, primos y familia política incluida, como avalistas. Siempre esperando el encargo milagroso de última hora que nunca se produce. Cuando la deuda es con las administraciones públicas, desde Seguridad Social hasta impuestos, el embargo de todos los bienes, presentes y futuros, incluyendo pensiones, está garantizado. No solamente pueden desahuciar al afectado y a los avalistas. También pueden controlar todos sus

futuros ingresos, si los tuviera, para el resto de su vida. El problema no es «qué hago con mi dinero» sino «qué hago para vivir».

INDEMNIZACIÓN, ¿EN QUÉ LA APROVECHO?

Pareja de 55 años. Él recién indemnizado por su empresa, sin trabajo. Ella es ama de casa. Un hijo de 23 años en busca de empleo tras acabar la universidad

Jordi se ha llevado 160.000 euros al bolsillo como «recompensa», dice él, tras casi veinticinco años trabajando en la misma empresa industrial, filial de un grupo extranjero, en un pequeño municipio del centro de Cataluña. Escaló todos los puestos, desde el taller hasta ser director de ingeniería, donde tenía a su cargo a veinte personas. La negociación con la empresa —tenía un nuevo equipo ejecutivo desde hacía dos meses— fue dura, pero logró cobrar finalmente los 45 días por año trabajado. Ahora bien, sin jubilación anticipada. La empresa, teme, acabará cerrando las puertas. El producto que fabrican, instrumentos de precisión para calderas de combustible, ha dejado de ser competitivo en el ámbito internacional. Hoy lo fabrican a mitad de precio en cualquier país del este de Europa.

Jordi está casado con Carme, que trabaja en casa. Ella lleva tiempo dándole vueltas a la posibilidad de montar un negocio relacionado con la colección de casitas de muñecas en las que ha ido invirtiendo en los últimos veinte años. El hijo de ambos, Oriol, acaba de terminar Humanidades en la Universitat de Vic, semiprivada, cuya matrícula anual cuesta 5.000 euros. La búsqueda de empleo no se promete fácil y Oriol ya piensa en la posibilidad de ir al extranjero y hacer un máster en literatura francesa, su especialidad.

Jordi, Carme y Oriol viven en una casa en una urbanización a pocos kilómetros de Vic. Se cambiaron hace ya quince años y sólo les queda pagar 30.000 euros de hipoteca. Los ahorros generados por Jordi incluyen 48.000 euros invertidos en bolsa, otros 12.000 en una cuenta corriente y 12.000 en un depósito a doce meses. Antes de octubre de 2008 lo tenía todo en bolsa, pero un ataque de pánico le indujo a retirar la mitad de sus inversiones a costa de hacer minusvalías. Los 24.000 euros restantes, en números redondos, están en valores individuales, que en los últimos dos años le han dado bastantes sustos. Ha perdido un 25 por ciento. Suerte

de los dividendos, unos 400 euros al año. Esto, piensa Jordi, le pasó por hacer caso de las recomendaciones de un conocido suyo que se las daba de entendido y sabelotodo. Ya no morderá más el anzuelo.

A estos ahorros e inversiones hay que añadir una herencia de 15.000 euros y un piso de 80 metros cuadrados en el centro de Vic, heredado de los padres de Carme, y que lo alquilan por 600 euros al mes a un grupo de ocho inmigrantes de origen paquistaní que pagan sin retrasos ni problemas. Por lo visto, algunos de ellos están progresando profesionalmente en una empresa que se dedica a cocinar pizzas congeladas. Jordi simpatiza con Rafiq, un tipo listísimo que aprendió español y catalán en cuatro días. Rafiq, original de Islamabad, tiene veinticinco años y quiere ser emprendedor y montar su propio negocio de restauración.

Los 44.000 euros netos que ganaba Jordi al año les permitía mantener una vida sin agobios. Además del gasto en la colección de casa de muñecas, no faltaba la escapada a la playa durante los fines de semana de verano y todo agosto, donde alquilaban por tres meses un pisito en una urbanización de Tossa de Mar, por el que pagaban 6.000 euros. También les gustaba salir al extranjero —Ryanair, qué gran invento— tres o cuatro veces al año. Oriol recibía 200 euros al mes para sus gastos, que en verano se ampliaban a 2.000 para que tuviera dinero durante su estancia en Francia, donde solía matricularse en algún máster de literatura en Amboise o Tours. A estos gastos, hay que añadir las tarifas de un club de golf cercano a Vic, salidas a cenar a buenos restaurantes una o dos veces al mes y la vida social con los amigos; amén de ropa y el mantenimiento de dos coches y una moto para el hijo.

Aun apretándose un poco más el cinturón, pero también contando con realizar alguna escapada al extranjero, Jordi empezó a ponerse nervioso cuando cogió la calculadora. Si ponía orden en las cuentas y los gastos, el dinero de la indemnización se esfumaría en cinco años. Había que pensar en algunas soluciones. Y más que cortar en gastos, no quedaba más remedio en los próximos meses que pensar en cómo generar más ingresos.

¿Qué opciones tenía?

Jordi se dio cuenta de que pese a todos los años que había trabajado y a sus conocimientos en ingeniería mecánica y compra de bienes

de equipo especializados en el sector cárnico, no tenía una opción laboral B. Recordó que su amigo Pablo hacía ya tiempo que había decidido invertir en algunos locales en las zonas comerciales de Vic, que luego puso en alquiler. Sus únicas rentas eran el alquiler del piso de sus suegros, cuyos ingresos iban íntegramente destinados a los caprichos de su esposa, que además se quedaba siempre corta. Sólo pensar que tenía que hablar con ella para explicarle la nueva realidad económica y la necesidad de apretarse un poco el cinturón antes de decidir qué hacer, se le ponían los pelos de punta.

Sobre todo, se le pondrían los pelos de punta cuando Carme le hablara de montar un negocio de casas de muñecas. Su última obsesión. Durante los primeros días después de quedarse sin empleo, investigó un poco por su propia cuenta la situación de este mercado y en seguida se dio cuenta de que podía estar muy bien para una gran ciudad, pero difícilmente tendría éxito en una población que no llega a los 50.000 habitantes. Claro que a lo mejor Carme insistía en que deberían abrir la tienda en Barcelona. Luego quedaba la opción de internet. Estuvo investigando en varias webs —antes nunca había prestado atención a algo que consideraba una simple obsesión de coleccionista— y se quedó patidifuso con algunos precios. No quería precipitarse con esta idea y necesitaba plantearse otras cosas.

Anulada la posibilidad de volver a trabajar por cuenta ajena, pues no contrataban ni los Reyes Magos por Navidad, quedaba la posibilidad de convertirse en emprendedor. Pero ¿de qué?

Gracias al consejo de Pablo, ha estado mirando el mercado de las franquicias. No tenía ni idea del centenar de oportunidades que ofrecía y de que, en la mayoría de los casos, la cantidad de dinero no era una barrera de entrada. Entre muchas, ha visto que por 18.000 euros puede abrir una tienda de productos eróticos, llamada Sexybank 24h. Hay casi una decena del mismo estilo, con precios que llegan hasta los 50.000 euros. O invertir en la heladería Häagen-Dazs, que requiere una cantidad que va de 92.000 a 200.000. Le ha comentado estos ejemplos a su mujer, que no acaba de tomarse en serio algunas de sus ideas. Por ejemplo, también le ha comentado que podría asociarse con Rafiq y ayudarle a montar un restaurante de comida asiática.

Ha resumido su situación financiera de la siguiente forma:

Patrimonio:
— Inmueble chalé: 275.000
— Piso de Carme: 160.000
— Bolsa: 24.000
— Depósito: 12.000
— Cuenta corriente: 12.000
— Cuenta herencia: 15.000
— Indemnización: 160.000
—TOTAL LIQUIDEZ 223.000

Deuda (hipoteca a diez años): –30.000

Ingresos:
— Dividendos anuales: 400
— Alquiler piso año: 7.200
— Desempleo: 14.900
—TOTAL 22.500

Gastos:
— Hipoteca año: –3.600
— Piso verano: –6.000
— Hijo (Oriol): –6.000
— Otros: –26.000
— **TOTAL –41.600**

Vistos estos números, incluso reduciendo a la baja los gastos lo máximo posible, unos 7.000 euros, por muchos intereses que dé colocar el dinero en un depósito (a un 3,75 por ciento podría obtener 6.000 euros anuales por la indemnización, sin contar impuestos, que han vuelto a subir), a Jordi no le cabe duda de que sólo le queda la opción de montar algún negocio, por muchos dolores de cabeza que pueda darle pensar en la idea. Aunque decidiera no pegar ni sello durante los dos primeros años de cobro del subsidio de desempleo y suponiendo que su mujer destinara el dinero del alquiler del piso para el mantenimiento de la familia, las necesidades de fondos serían de 12.000 a 14.000 euros, que se retraerían directamente de la indemnización. Al tercer año, al no cobrar ya el paro, la cantidad aumentaría a niveles aún más insostenibles. Y vender —o malvender, teniendo en cuenta la

situación actual— ladrillo no es la opción más apetecible.

El planteamiento pasa por hacer ciertos deberes. Ya no sólo que el producto o servicio que venda le guste, al fin y al cabo es reciclarse en emprendedor; también debe analizar el mercado: ¿puede haber demanda? ¿De qué clientela potencial estamos hablando? ¿Cuánto supone la inversión? ¿Puede aspirar a obtener un crédito?

Casos como éste se están repitiendo todos los años y no siempre los afectados tienen las ganas y la capacidad para cambiar radicalmente su panorama profesional. Luis Conde, presidente de la empresa de selección directiva Seeliger & Conde, explica siempre que todo el mundo debe tener un «plan B», incluso un «plan C» por si la vida profesional, que es el plan A, se tuerce. Y que este plan, si las circunstancias lo permiten, debe empezar a ponerse en marcha a partir de los cuarenta años. Por eso, hay que estar constantemente preguntándose: «¿Qué se hacer?» y «¿qué me gusta?», además de estar preparado a ser lo suficientemente flexible para ajustarse a nuevas realidades.

¿INVIERTO EN MÍ MISMA?

Joven soltera de 32 años con ingresos altos. Vive en piso de alquiler. Tiene ahorrados 25.000 euros

Marta fue número tres de su promoción en la facultad de Economía de la Universidad Complutense, y siempre ha estudiado con beca del Estado. Tras pasar dos veranos asistiendo a cursos en el extranjero —habla fluidamente inglés y estudiaba alemán en su tiempo libre—, entró a trabajar en periodo de prácticas en una de las grandes empresas de auditoría y consultoría multinacional. Hoy, con 32 años, su carrera ha ido en ascenso y promete más.

Vive en un ático de alquiler de una habitación y 60 metros cuadrados cerca de la plaza de Olavide, en el barrio de Chamberí de Madrid. Por él paga 950 euros al mes. Gana 75.000 euros brutos al año —50.800 netos— trabajando de consultora en una de las principales multinacionales del sector. Tiene 20.000 euros ahorrados, una cifra que podría aumentar fácilmente con reducir algo su ritmo de vida. Le gusta vestir a la última moda. Cuando el trabajo se lo permite, se escapa, más o menos una vez cada dos

meses, al extranjero. Y cuatro semanas al año, siempre en verano, se apunta a un viaje de aventuras en la otra punta del mundo. Conduce un coche que le costó 25.000 euros, del que le queda por pagar la mitad, a razón de 500 euros al mes en los próximos dos años y medio.

Marta está muy pendiente de sus padres. Han cumplido más de 65 años y cobran pensiones muy bajas, y siempre que lo necesitan los ayuda. Por ejemplo, ella se encargó de restaurar la casa del pueblo en que viven en Soria.

Tiene los 20.000 euros ahorrados únicamente en depósitos. Dos a la vista y otro en cuenta corriente a más de doce meses, donde ha guardado 12.000 euros. Nunca ha querido saber nada de la bolsa. Conoce de cerca los ditirambos de los mercados financieros gracias al trabajo con algunos de sus clientes y aborrece el juego de los mercados, ni aunque sea para jugar a largo plazo. Tampoco le ha dado demasiadas vueltas a amortizar el crédito del coche con estos ahorros, a pesar de que paga unos tipos superiores al 9 por ciento. ¿Por qué? Siempre hay que tener algo de liquidez por si acaso ocurre alguna urgencia imprevista.

Desde hace un año, Marta tiene pareja estable y cree que esta vez va en serio, aunque le cuesta decidirse. Él trabaja en el departamento financiero de una de las mayores empresas españolas. Le ha propuesto que se vayan a vivir juntos y, al menos, compartir los gastos de alquiler.

En los últimos meses ha decidido que es hora de ordenar su situación financiera. Superar los treinta años le produjo cierto trauma, y en una conversación con colegas de la empresa se acabó hablando de fondos de pensiones. Se puso especialmente nerviosa al oír esta palabra.

Luego están la influencia de su pareja y algunos amigos. Le dicen que gastar 950 euros en alquiler, aunque puedan compartise algún día, es una barbaridad. Los precios de los pisos de la zona donde vive han bajado ya de la estratosfera y empiezan a verse buenas oportunidades por alrededor de los 3.600 euros el metro cuadrado. Ella considera que ni tiene suficiente dinero ahorrado para pagar estas cantidades ni quiere perder la calidad de vida de la que disfruta ahora para ahorrar, pagar una entrada y endeudarse el resto de su vida. Sólo de pensar en los líos que supone tener un piso

en propiedad ya se agobia: gastos de reforma, impuestos —el IBI ha vuelto a subir—, dolores de cabeza variados. Lo peor, piensa: «Y si al vecino de al lado se le ocurre tocar el trombón o tengo un piso de estudiantes que no paran de celebrar fiestas». El alquiler, además, le permite irse —que no es el caso en estos momentos— si un día se harta o se instala al lado el vecino pesado de turno.

¿Y su carrera profesional? Hace una semana la llamó su jefa para proponerle la posibilidad de realizar un MBA a tiempo parcial. Cada año, entre cinco y diez consultores con futuro de la consultora reciben esta oportunidad en alguna de las tres escuelas que imparten estos cursos en Madrid. La empresa se compromete a pagar la mitad de la cuota —tras una ligera rebaja negociada por la escuela— y el resto corre a cargo del estudiante. Esto le representaría pagar alrededor de 20.000 euros tras el descuento (un MBA de estas características cuesta 60.000 euros). A cambio de esta subvención, ella se compromete por escrito a no abandonar la compañía en los próximos tres años.

Marta sabe que la actual situación económica impide pensar en muchas alegrías para el futuro próximo. No espera demasiadas ofertas de fuera que puedan equiparar su salario actual, por no hablar de mejorarlo. La salida lógica de un consultor, que es acabar ganando un 25 por ciento más al dar el salto hacia algún cliente, se está produciendo en cuentagotas desde hace dos años y casi siempre afecta a cargos muy específicos de tipo financiero, especialistas en recortes. Una amiga suya, que trabaja en una empresa de cazatalentos, le dio un consejo que no olvida: «No es bueno mudarse en tiempos de tempestad, sobre todo cuando el barco en el que estás subido es sólido y tiene los suficientes botes salvavidas». Además, al pedirle que haga el máster, Marta se siente halagada por la empresa y ve que dentro de unos años, cuando el huracán haya pasado, tendrá el camino bastante hecho para la promoción interna.

Invertir en sí misma es una opción que le satisface, aunque para eso sabe que necesitará volver a endeudarse y reducir su ritmo de vida, algo que de todas formas tendrá que hacer, ya que todos los fines de semana deberá encerrarse a estudiar, al menos durante el primer año y medio de máster. Le quedará poco tiempo para juergas.

A pesar de ser economista y de su trabajo como consultora,

nunca ha sido demasiado detallista a la hora de controlar sus gastos diarios. Le bastaba con ver la evolución de su extracto bancario y que siempre sobrara un pico de dinero suficiente para traspasar a sus depósitos. Observa la tabla que ha hecho y empieza a preocuparse. Su capacidad de ahorro en 2011 fue casi nula, inferior al 10 por ciento deseable. Se le fue el jolgorio de las manos.

GASTOS 2011

— Alquiler casa 11.400
— Gastos fijos casa 600
— Teléfono 1.440
— Préstamo coche 6.000
— Viajes 7.000
— Ocio Madrid 4.600
— Ropa 3.000
— Casa Soria y padres 5.000
— Gasolina + varios coche 3.000
— Comidas y otros casa 3.000
— Regalos y otros 3.000
— TOTAL GASTOS AÑO 48.040
— INGRESOS 2011 50.800
— AHORRO 2.760

«Un magnífico 5,43 por ciento de ahorro», piensa Marta asombrada. «Así no llego a ningún sitio.» Hace un repaso rápido de por dónde se agujereó la manguera el año pasado y cómo puede rectificar. Piensa que este año viajará a la costa gaditana dos semanas y otras dos al pueblo de sus padres, que hace un clima muy agradable en verano, en vez de irse a Tailandia. También reducirá sus viajes de bajo coste a Europa de cuatro a dos o a uno. Aunque, teniendo en cuenta la exigencia del máster, quizá nada. ¿Salir de juerga por Madrid? Lo reducirá a la mitad. Montará alguna fiesta más en casa cuando pueda. ¿Y de ropa? Cambiará lo justo.

Le queda poco margen para reducir otros gastos. Ve casi imposible bajar la factura del móvil, ya que hace tiempo que no envía sms gracias al whatsapp, y seguirá haciendo regalos. La gran duda es si «invitar a vivir con ella a su novio». El ahorro —el propietario le asegura que no piensa subir la mensualidad— sería

extraordinario, pero sólo de pensarlo ya le asusta. Por supuesto, sobre la idea que le dan de comprar un piso, nada de nada. La buena noticia es que la empresa le subirá un 7 por ciento el salario, además de pagarle la mitad del MBA. Pero la mala noticia es que la subida del IRPF del nuevo Gobierno español se quedará con el dinero que resulte del aumento. Con lo cual, seguirá calculando la misma cantidad de neto y, si hay variable a fin de 2012, como podría ocurrir si los resultados mejoraran, que sea bienvenido. Pero, para apostar, mejor un escenario realista.

Escribe de nuevo los posibles ahorros y le sale una cantidad un poco más aceptable:

GASTOS 2012 (previsión ahorro respecto a 2011)

— Viajes 4.000
— Ocio 1.500
— Ropa 2.000
— Gasolina 500
— Ahorro 2011 960
— TOTAL AHORRO 8.960

Con esta cantidad, que representa un 22 por ciento, Marta se queda más que satisfecha Ahora sí que puede permitirse el lujo de pedir el préstamo de 20.000 euros para el MBA, que podría devolver a razón de 5.500 euros de media en los próximos cuatro años. Incluso, su idea es amortizarlo antes. Este nivel de ahorro también le permitirá empezar a pensar en abrir un depósito a más de doce meses a un interés por encima del 2 por ciento, que hoy representa la inflación. Así no pierde dinero y empieza a pensar en el futuro.

Si éste es el escenario realista, el optimista es otro: cobro de variable en 2012 y subidas de salario acorde con su trabajo. Si la economía va bien y el Gobierno del Partido Popular cumple la promesa de volver a rebajar los impuestos, sus ingresos crecerán lo suficiente como para poder deshacerse de todas sus deudas: coche y máster.

Y le queda una última carta. Si la relación con su pareja se afianza, finalmente quizá sí decida que puede irse a vivir con él. Otro ahorro, esta vez de 425 euros al mes, casi 5.100 euros al año.

No es para quejarse.

DEBATE ENTRE MILEURISTAS

Unos jóvenes se reúnen para decidir qué hacer con sus cuatro ahorros

Javier invitó a sus padres y a su hermana a cenar anteayer en un restaurante que conoce del barrio de la Torrassa, de l'Hospitalet de Llobregat, donde viven. La empresa en la que trabaja le ha hecho indefinido tras haber pasado el periodo de prueba de un año. Después de su paso por la universidad y unos veranos divididos entre prácticas y trabajos para ganar dinero, ha logrado algo que parece imposible hoy en día para un joven de su edad: firmar un contrato laboral. Y además en un sector complicado como química, en pleno proceso de reestructuración. O, quizá, por eso. Las compañías grandes están despidiendo en los últimos años a gente veterana, con experiencia, que gana salarios superiores a los 40.000 euros, por lo que se han visto de la noche a la mañana obligadas a fichar a gente nueva por un aumento de la demanda.

Los 23.000 euros brutos que gana Javier lo convierten en un ejemplo típico de mileurista, al que sólo las dos pagas le permiten cierto alivio. En España, recordaba a sus padres tras haber leído las cifras, hay 800.000 jóvenes entre 18 y 24 años que ni estudian ni trabajan, y el paro juvenil asciende a casi un 50 por ciento. En el último verano en la universidad empezó a hacer prácticas en la empresa. Sin ser uno de los primeros de su carrera —de hecho, el primero de su promoción acaba de irse a trabajar a la sede central de una multinacional alemana que buscaba empleados en España—, sus notas eran correctas: notables y aprobados. Pero su ilusión por el trabajo, buen humor y compañerismo, cada vez más difícil de encontrar, le granjearon la simpatía de sus supervisores. Al año de acabar la carrera, le llamaron por si quería incorporarse. Fue uno de los tres nuevos empleados. Todos jóvenes, pero en distintos departamentos. A él lo destinaron a investigación de producto, donde trabajaba en un equipo de diez personas más. La empresa, que en el pasado había sido de capital familiar, hoy tenía como principales accionistas al equipo directivo, con un 51 por ciento, a un grupo extranjero, con un 25 por ciento del capital, y a una importante compañía de capital riesgo. Había superado años

difíciles gracias a los créditos baratos ofrecidos por el Instituto de Crédito Oficial (ICO).

La empresa tiene su sede en Cornellà, lo que obligó a Javier a comprarse un coche. Suerte tiene de que su padre, Francisco, que trabaja en la Seat, pudo facilitarle un Ibiza a buen precio. Además le pagó la entrada de 4.000 euros —sobre un coste subvencionado de 8.500 euros— y él se endeuda por 250 euros al mes. Javier se ha comprometido a pagarle este préstamo especial de 4.000 euros a medida que vaya ahorrando dinero.

Francisco, que acaba de cumplir cincuenta años, es una hormiga ahorradora, al igual que su mujer, que trabaja de funcionaria en el ayuntamiento de l'Hospi, como se conoce. La hermana, Sonia, estudia diseño y trabaja los fines de semana en una pastelería. Todos los veranos, la familia al completo pasa el verano en la casa donde aún viven los abuelos, en un pueblo cercano a Mérida, en Extremadura.

Ciertamente, Javier ha aprendido a ahorrar. En su primer año en la empresa, logró ahorrar 5.000 euros, casi un 30 por ciento de sus ingresos netos. Un dinero que su padre le pidió que no lo usara para pagar la entrada del coche. «Siempre es importante tener dinero contante y sonante. Hay que empezar por ahí.» Los gastos de Javier eran básicos: salir de marcha con los amigos, irse unos días de vacaciones, comprar ropa y los regalos que les hizo a sus padres y hermana el día de la cena.

Tras el comentario de su padre sobre la necesidad de tener el dinero siempre a la vista, Javier empezó a pensar si habría otras fórmulas para invertirlo. De hecho, tenía los 5.000 euros en una libreta a la vista. En su pandilla de amigos hay una periodista de un diario económico que siempre les está dando la murga, en buen plan, sobre cómo aprovechar oportunidades ahora que los tiempos corren flacos.

El fin de semana se había reunido con su grupo en un bar de moda recién abierto de la calle Muntaner, de Barcelona. Como Javier, todos trabajaban. En un ejercicio poco habitual entre jóvenes de esta edad, y a instancias de Ángela, la periodista, empezaron a desgranar sus inversiones. Javier se quedó asombrado del nivel de conocimientos financieros de sus amigos, todos con unos ingresos similares al suyo.

El primero de ellos, Guillem, tiene también veinticuatro años y es corredor de seguros. Tiene 8.000 euros ahorrados. En septiembre de 2011, con la bolsa en caída libre, se atrevió a invertir 3.000 euros en un índice indexado al Ibex cuando éste fregaba los 8.000 puntos. Aunque no lo confesará nunca en público, fueron las conversaciones con Ángela, la periodista, lo que le convencieron. Ella nunca se atrevía a recomendar nada —tampoco podría hacerlo por ética y prudencia—, pero sí que les explicaba qué estaba pasando en la actualidad financiera y les describía las evoluciones de la bolsa en los últimos años desde la crisis de 2008. Guillem, al igual que Javier, mantenía los 5.000 euros en una cuenta a la vista. Para lograr un depósito que le diera más rentabilidad necesitaba más dinero.

Pero si alguien sorprendió por original fue Miriam. Ángela no podía creer lo que escuchaba. Enfermera en un hospital de Barcelona, decidió colocar la mitad de sus ahorros, 3.000 euros, en bonos de la Generalitat Valenciana, una de las fórmulas que ésta y otras comunidades han aprovechado a última hora para pedir dinero urgente a sus ciudadanos y así poder hacer frente a los gastos corrientes. Miriam está convencida de que una región española no puede no devolver el dinero que le prestan sus ciudadanos porque, entre otras razones, siempre saldrá el Gobierno central para rescatarla. De hecho, Valencia tuvo que pedir un préstamo al ICO para poder afrontar a los primeros pagos, ya que hubo ciudadanos que decidieron no renovar la compra del bono. Miriam dejó más asombrado a sus compañeros al decirles que, a comienzos de año, colocó otros 2.000 euros en acciones de Grifols, una empresa dedicada a los hemoderivados de la sangre que ella conoce bien por su trabajo, y que ha ganado dinero hasta hoy. De hecho, Grifols subió en bolsa un 36,18 por ciento en 2011. Fue la mejor del Ibex 35. Otros 3.000 euros están en una cuenta corriente.

Carla lleva dos años trabajando en el departamento de márketing de una empresa de cosmética y perfumes. Está indignada y no entiende nada de lo que están hablando sus amigos. Dice que hay que gastar el dinero porque si no «nos lo roban». Aduce que es joven y quiere pasárselo bien. «¿Quién me asegura mis ahorros?» Por seguridad, se limita a guardar en una cajita de su casa 150 euros todos los meses y dice «cuando tenga suficiente —lleva 2.700

— me iré a Australia a ver koalas y canguros».

Frank es alemán y trabaja en un gimnasio de lujo de la zona alta de Barcelona como profesor. Es el mayor de todos, veintisiete años, y quien gana más, 1.500 euros netos por catorce pagas. El amor por una chica a la que ya abandonó le trajo a Barcelona hace cinco años. Le gusta la ciudad y aunque sabe que en su localidad natal de Kiel ganaría el triple de dinero, sólo de pensar en el clima del norte de Alemania y en la frialdad de sus compatriotas se deprime. «Prefiero vivir ajustado que sufrir aguantado», suele decir en su buen español. Ha sabido invertir bien sus ahorros en los últimos años. Por cierto, paga de alquiler de habitación 300 euros al mes y ahorra 2.000 euros anuales. Su ahorro total llega a los 11.500 euros. Dice que conserva 3.000 para gastos y el resto lo tiene repartido en un fondo de pensiones de renta fija (1.500 euros), en un fondo de inversiones indexado al DAX alemán, principal índice bursátil de aquel país (3.000 euros, empata desde su primer ingreso a pesar de las caídas de 2011), y el resto en un fondo de renta variable española, con el que se ha pegado una considerable torta estos dos años, pero en el que metió dinero a finales de 2011 porque considera «España irá mejor».

Santi, de veintiséis años, explica que no quiere complicarse la vida pensando en cómo gestionar el dinero. Su padre, administrativo de una gestoría fiscal, gestiona los ahorros que tiene, 6.000 euros, repartidos en un depósito de 2.000 euros a doce meses que le da un 3 por ciento, y supone que otros 2.000 en dos fondos de inversión de renta fija, pero no tiene ni idea de cómo van. Los 2.000 restantes están en su cuenta a la vista. Su lema es: «Quiero disfrutar de la vida, viajar, salir, no me hipotecaría nunca porque no sé si siempre estaré aquí. Prefiero vivir de alquiler». Es el momento de que todos miren a la periodista, Ángela. Ella no se esconde. Dice que tiene todo el dinero, 7.000 euros, en cuentas a la vista y depósitos a doce meses. Que su obsesión es ir ahorrando lo suficiente para poder estar un poco más tranquila. Confía en sus capacidades y en su futuro, y aunque la profesión esté muy mal, la sociedad siempre necesitará quien le informe de lo que ocurre.

El debate entre ellos se alarga. En algún momento se habla de la compra de vivienda. Todos se ríen, conscientes de que es una utopía a largo plazo. En España habrán de bajar mucho los precios de las

viviendas para que los mileuristas puedan acceder a la compra. Frank comenta que nunca ha entendido esta obsesión española por la propiedad, cuando en su país la gente joven, y menos joven, está de alquiler.

Para Javier, las conclusiones del debate son muy fáciles. Independientemente de que ahorren un poco más o menos, el destino del dinero ahorrado depende del riesgo que quiera asumir cada persona. No hay una fórmula mágica que permita diversificar perfectamente 5.000 o 10.000 euros. Los depósitos son una opción atractiva que generan una rentabilidad escasa, pero en la que no se pierde, y que, salvo que se produzca un caos mundial, están seguros. Destinar una parte del ahorro a comprar valores en bolsa o participaciones en fondos de inversión abre otros interrogantes. Tiene claro que nunca invertiría dinero que fuera a necesitar en unos años. No quiere caer en la tentación de estar todos los días observando la evolución de los valores y poniéndose nervioso con sus fluctuaciones. Más aún, tal como está el escenario. Javier no quiere agobiarse por el momento con esto y decide seguir a la espera. Ahora bien, entre sus objetivos está aprender un poco más de empresas y finanzas para poder invertir en el futuro, aunque sea poco y con prudencia.

DESPUÉS DE LA CONSTRUCCIÓN

Joven en paro, veintisiete años, cobra subsidio de desempleo desde hace un año. Trabajó en la construcción y se compró un piso

Óscar vive en Toledo. A los dieciocho años, en 2003, pensó que estudiar no era lo suyo y se embarcó en el sector de la construcción, boyante en su provincia. Empezó de cero y en cuatro años acabó siendo oficial de primera en diversas obras, por lo que ganaba 3.500 euros netos al mes. En 2006 se compró un coche a crédito que le costó 24.000 euros. Se lo dio la misma caja de ahorros que financiaba una de las obras en la que trabajaba, y que le concedió una hipoteca al cien por cien, con un tipo de interés variable de Euribor + 0,55 por ciento. El precio del piso: 210.000 euros; el crédito total: 234.000 euros. Todavía recuerda el día que enseñó su nómina en la sucursal. Lo trataron a cuerpo de rey. Sólo faltó que lo invitaran a jamón ibérico. Recuerda perfectamente las palabras del

director de la oficina —por cierto, de otra región—: «Aquí estamos para ayudar a la gente joven con un futuro prometedor en un sector que siempre crecerá en España y Toledo». Su cuota mensual alcanzaba los 1.000 euros mensuales, cifra que no le impedía seguir viviendo como un rajá. Nunca amortizó capital.

La empresa constructora que lo contrató era una más de la decena de compañías que se habían creado en los últimos años en la región. Su propietario, Diego, procedía de una de las grandes constructoras españolas. Con amplia experiencia en el sector a sus cincuenta y cinco años y buenos contactos en la administración local, que era la que daba los permisos, se embarcó en la aventura empresarial.

Eran tiempos dorados en un sector que debía crecer indefinidamente gracias al flujo de inmigrantes y de la oferta de segunda residencias por parte de personas llegadas del resto de Europa. Óscar, como tantos otros jóvenes de su edad, se quedó iluminado por el dinero fácil que podía ganarse en el ladrillo, mientras miraba por encima del hombro a los estudiantes, que a lo sumo acabarían siendo mileuristas una vez acabada la carrera.

Hoy, el piso de Óscar vale un 40 por ciento menos que su valor inicial. La urbanización en la que se encuentra, a unos kilómetros de Toledo, está semivacía. El director de la sucursal que daba créditos como si fueran pan subvencionado ha desaparecido del mapa. De hecho, la caja de ahorros tampoco mantiene el nombre de antes al haber sido absorbida por una entidad mayor debido al proceso de reestructuración que se sigue viviendo en el sector financiero.

El parón de la construcción no empezó a afectar de verdad a Diego, el empresario, hasta 2009. En 2008 aún se ejecutaban proyectos iniciados dos o tres años antes; pero, de repente, aquellos proyectos que debían iniciarse a finales de 2008 y comienzos de 2009 se paralizaron de la noche a la mañana. Los bancos cerraron el grifo del crédito y el dinero se acabó. Una decena de obras apenas tenían los cimientos. Sólo aquellas que estaban a medio hacer siguieron construyéndose. Pero hubo un detalle que no se le escapó a nadie: la paralización de los precios de venta. Acostumbrados a crecimientos del 10 al 15 por ciento en los años previos, a comienzos de 2009 se ofertaban los mismos precios que el año

anterior en obra nueva. Pero nadie se imaginaba que a finales de aquel año sólo se vendería la mitad de los pisos ofertados, y a un precio ya rebajado en un 10 por ciento. Era el comienzo del fin de una era. En febrero de 2009, la empresa empezó a reducir personal y la falta de obras acabó con buena parte de la subcontratación. Como una cadena, sin cesar, sin clientes, las inmobiliarias, las constructoras y todo el subsector que vive del ladrillo empezó a suspender pagos o a cerrar, en el peor de los casos. En 2010, por muchos brotes verdes que el Gobierno atribuyera a la economía española, la situación no mejoraba.

El salario de Óscar fue cayendo desde 2008, cuando siguió cobrando doce mensualidades netas de 2.000 euros, 1.600 en 2009, que le permitieron seguir pagando la hipoteca, hasta los 1.100 euros que ganó en 2010 al participar en una de las pocas obras que se estaban ejecutando, una rehabilitación en el casco medieval toledano. A comienzos de 2011 fue definitivamente despedido. Las promociones terminadas en 2008 ya se vendían con una rebaja del 35 por ciento. Los activos de la promotora de la urbanización donde compró Óscar su piso habían pasado a manos de los bancos. Para finales de 2012, el mercado anticipaba que los precios podrían caer más del 50 por ciento desde su valor inicial. Los bancos se los quitarían de encima costara lo que costara.

Óscar logró superar los dos primeros años de capa caída del sector gracias a los 6.000 euros de ahorros que tenía en su cuenta corriente. Nunca se interesó por el mundo de las inversiones y la bolsa. Hijo único, sus padres regentaban un bar en el pueblo de Consuegra, conocido por sus molinos de viento y la cosecha de azafrán. Sin embargo, quería evitar hasta el último momento la posibilidad de volver a trabajar con su familia.

En noviembre de 2009 habló con su caja, en la que mantenía su cuenta, su hipoteca y su nómina. Le resultaba imposible hacer frente a los pagos desde hacía tres meses, con lo que pasó a engrosar la lista de morosos. Pero la caja aún no lo reflejaba como tal. Como Óscar, se contaban en decenas de miles el número de personas que en toda España ya se veían incapaces de hacer frente a sus deudas. La tragedia del paro crecía día a día. Las entidades financieras sólo habían provisionado la morosidad extrema, aquella que sabían que no recuperarían nunca más, en sus cuentas. Para el

resto de los casos, decidieron cruzar los dedos y esperar a que el contexto económico cambiara. Consideraron que Óscar, por su edad, experiencia y carácter, era capaz de poder salir adelante de una u otra forma. Le dieron a su hipoteca un trato especial: dos años y medio de cadencia en el pago del capital y la mitad del salario dedicado a pagar intereses, hasta mayo de 2012, lo que se verían interrumpidos en el caso de que lograra encontrar un trabajo que le permitiera superar su situación. Si, en cambio, ésta empeoraba, a Óscar ya no le quedaría más remedio que devolver las llaves del piso a la caja para que ésta lo pusiera en subasta. Con todos los interrogantes del mundo sobre si podrían venderlo y a qué precio. Pisos similares embargados se vendían con un precio de 126.000 euros. Pero, dado el stock de viviendas vacías existentes en la zona, el precio podría incluso bajar más. Venderlo era una opción que no contemplaba.

Quedaba la alternativa de ponerlo de alquiler. Una de la pocas inmobiliarias que quedaban vivas, le dio ciertas esperanzas ya que, al cerrarse el crédito, muchas parejas jóvenes o solteros que no podían comprar como antes se iban de alquiler. Barajó la posibilidad de pedir 550 euros al mes. La entidad financiera le recomendó que lo alquilara como garantía a largo plazo, y que una vez agotado el periodo de cadencia, renegociara la hipoteca.

A Óscar le queda menos de un año para seguir cobrando los 1.050 euros mensuales del subsidio de desempleo. No se ha quedado tampoco parado. Es uno más de los españoles que se aprovecha de la economía sumergida y se dedica a hacer pequeñas obras a domicilio, desde pintar hasta fontanería, que le reportan una media de 250 euros al mes. Pero, en cualquier caso, se trata de una cifra insuficiente para cubrir sus gastos. También ha estudiasdo la posibilidad de vender el coche. Con el precio que le dan, 8.000 euros, podría comprarse un coche de segunda mano y más pequeño por 3.000 euros, incluso menos. Era otra posibilidad que le había planteado el banco para poder quedarse con una parte de las ganancias de la venta a costa del crédito.

A diferencia de algún amigo suyo que tras quedarse en el paro se fue de fiesta durante diez días a la costa murciana, Óscar nunca quiso entrar en esta dinámica. Fue a hablar con Diego, dueño de la constructora y con quien seguía manteniendo una buena relación,

para pedirle consejo sobre el futuro. Diego le dijo que, dada sus cualificaciones en el sector y que la construcción en España no se recuperaría hasta dentro de muchos años, podría probar fortuna en el extranjero. Diego había ganado y guardado mucho dinero en la época de la burbuja. Le confesó que estaba estudiando proyectos en Sudamérica —Brasil, Perú y Colombia eran los países con más capacidad de crecimiento— y en el norte de Marruecos, donde se están firmando acuerdos de promoción con empresas de allí. Sin prometerle nada, Óscar ha entendido que Diego podría llamarle en caso de que necesitara a personas de su confianza si decidiera irse a alguno de estos países.

Óscar ha escrito en un papel en blanco su situación:

Situación en los próximos 10 meses:

INGRESOS MES
— Subsidio desempleo: 1.050
— Chapuzas varias: 250

DEUDA REAL: 230.000

— Pago hipoteca mes: 525 (quedan tres meses)
— ¿Después?: Incógnita

GASTOS: 775
AHORRO: 6.000

Quedaba la parte más delicada mientras esperaba mejorar su situación laboral: su padre. La entidad financiera le había comentado que lo más fácil sería que el padre se hiciera cargo de la hipoteca como avalista, que podrían facilitarle un pago adecuado a sus posibilidades. El banco no tendría que hacerse cargo de otro activo de difícil salida al mercado en los próximos años y a un valor muy reducido, si saliera, y Óscar podría llegar a un acuerdo con su padre para pagarle el dinero a largo plazo, incluso como inquilino del piso. Simplemente era necesario un cambio de nombre.

El caso de Óscar tiene final feliz, porque su padre ha logrado generar con los años unos ahorros que le permiten ayudar a su hijo pagando unas cuotas mensuales que no le suponen una gran

dificultad. El problema son los miles o decenas de miles de Óscar que no pueden hacer frente a esta situación, cuyo avalista no responde y que se ven obligados a entregar el piso al banco. Entidades que, como he contado repetidamente, van a pasarse los próximos años intentando sacarse de encima todas estas viviendas, el fruto más podrido de unos años que parecían una fiesta.

DILEMAS MULTIMILLONARIOS

Pareja de sesenta años. Cien millones de euros en patrimonio financiero, sin tener en cuenta propiedades

Hablar de dinero es de muy mala educación. Es uno de los primeros consejos que recibió Enrique en su casa. Esto no quiere decir dejar de preocuparse por él. Todo lo contrario. De la forma más discreta y prudente posible, sin llamar la atención ni pregonar su fortuna. Los fines de semana, él y su esposa siguen comiendo en restaurantes de toda la vida y visten sin excesos. Su casa de Londres, en el barrio de Kensington, valorada en cuatro millones de euros, y un barco de veinte metros de eslora, son sus lujos más conocidos. A menos que se califique como tal un triplex de 500 metros cuadrados en Paseo de Gracia, de Barcelona, y una finca en la comarca del Penedés, en la que producen vino y cava. La agricultura ecológica es su última gran afición.

Enrique levantó la empresa familiar hasta convertirla en una pequeña multinacional del sector de componentes del automóvil, y está especializada en el diseño y fabricación de los interiores de los coches y cuenta con fábricas en diez países. La última, en China, donde acaba de firmar un contrato de suministro con uno de los fabricantes más importantes de aquel país. El 60 por ciento de la producción procede ya de fuera de Europa. España representa un 25 por ciento del negocio, salvado gracias a la exportación de vehículos. En la empresa trabajan sus dos hijas mayores, listas para repartirse el negocio y heredar la fortuna. Su tercer hijo, varón, ha preferido decantar su carrera hacia el mundo del arte, lo que ha permitido a la familia poseer una colección de pintura española del siglo XX valorada en 30 millones de euros. La cultura es otra de sus pasiones. Tanto su empresa como él y su esposa a título personal son patronos del Liceo de Barcelona y el Teatro Real de Madrid, así

como de una media docena de museos españoles.

La crisis financiera enganchó al patrimonio familiar, que perdió veinte millones de sus inversiones en los mercados, lo que ve improbable recuperar a medio plazo. En 2008 decidió que el dinero que ganaba la empresa destinado al reparto de dividendos lo dejaría en cuentas seguras, a unos tipos de interés entre el 2 y el 3 por ciento en cuatro divisas distintas: dólar, euro, libra esterlina y franco suizo. Las cuentas estaban repartidas, y eran fiscalmente transparentes, en Suiza, la isla de Guernsey, en el canal de la Mancha, y España. Como vehículos de inversión utilizaba una Sicav (Sociedad de inversión de capital variable) en Luxemburgo, donde se paga menos del 1 por ciento de impuestos y hay flexibilidad de movimientos de capital, y otra en España. En España está sobre la mesa gravar fiscalmente las Sicav, que pasarían de pagar una tasa del 1 al 10 por ciento.

Las tres gestoras de banca privada con las que trabaja le pasan regularmente un estado de su situación. Dejando de lado sus inversiones patrimoniales y en arte, tiene un 30 por ciento de sus ahorros en dinero en efectivo, liquidez inmediata en caso necesario, pagando un escaso interés del 0,35 por ciento. Se trata de un porcentaje que aumentó al 10 por ciento de 2007. El 30 por ciento restante se encuentra en depósitos superiores a doce meses, pero inferiores a tres años. El promedio de intereses, al variar debido a la divisa, es de un 2,85 por ciento anual. En la práctica, es dinero en efectivo, ya que puede retirar la cantidad que haga falta cuando él quiera. Simplemente, se penalizaría el cobro de intereses correspondientes a la cantidad sustraída en el periodo. Sólo en intereses gana 855.000 euros al año.

El 40 por ciento del patrimonio es un puzle de fondos de inversión, con valores de renta fija y variable de todo el mundo. La única condición que puso en la inversión es que quería comprar aquello que entendía. No quería volver a caer en los errores de adquirir productos estructurados, acciones preferentes, deuda subordinada convertible o derivados sobre materias primas. Sus mandamientos, que se cumplieron a rajatabla y ofreciendo todas las explicaciones necesarias eran: renta variable pura, tanto en valores como en fondos, siempre de empresas que realizaran negocios que pudieran explicarse a un niño de trece años; y renta fija de países

solventes y empresas con una larga historia en emisión de deuda y con un balance saneado. Los fondos de inversión sólo podían estar en manos de gestoras acreditadas desde hacía, también, más de quince años como mínimo y con estadísticas transparentes de sus evoluciones. Nada de aventuras. Le habían propuesto comprar oro físico, pero se negó. Prefería entrar en el capital de algunas de las grandes empresas mineras. Desde hacía muchos años, él, personalmente, tomaba la decisión directa de invertir un 5 por ciento de su patrimonio en países aparentemente con mayor riesgo que otros. La jugada le salió bien a finales de 2007, ya que invirtió en fondos de México y del sureste asiático, que fueron de los pocos que ganaron en los últimos años, mientras España caía un 44 por ciento.

Enrique no tenía ninguna prisa por vender sus valores. Pero sí que estaba ya pensando qué hacer con su patrimonio más líquido, que seguiría creciendo a medida que su empresa generara más y mejores resultados.

Enrique era una persona concienciada socialmente. Consideraba que parte del dinero ganado a lo largo de muchos años tenía que repercutir de forma favorable en la sociedad. Lo único que le molestaba era hacer esto por obligación a través de los impuestos. Creía que sería mucho más rentable para la sociedad si los ricos como él tuvieran facilidades y ventajas fiscales para poder dedicar una parte importante de su fortuna a proyectos sociales y empresariales. El dinero público no podía llegar a todo. Y con la crisis que estaba cayendo, con mucha más razón había que potenciar las obras sociales de las empresas.

Él nunca había desarrollado de un modo estricto un instrumento para poder derivar sus inversiones sociales, entre las que consideraba ayudar a empresarios jóvenes o que necesitasen capital para realizar sus proyectos. Siempre que podía, él o alguna de sus hijas asistían a rondas de financiación organizadas por escuelas de negocios u otras asociaciones de empresas noveles que buscan dinero. También, privadamente y sin publicitar, la familia estaba involucrada colaborando con organizaciones que ayudaban a las personas sin recursos.

Para ordenar esta amalgama de funciones no empresariales, Enrique encargó a un equipo de abogados y consultores externos

que le planificaran todo el esquema a fin de crear una fundación empresarial de primer nivel, con un capital inicial de 30 millones de euros, a la que todos los años destinaría un 25 por ciento de los beneficios netos de la empresa. El 50 por ciento de lo beneficios iban destinados a recursos propios y el resto a dividendos para la familia. Enrique consideraba que, en un futuro, una parte de estos dividendos familiares acabarían también en manos de la fundación. Ésta debía tener cuatro patas: cultura, donde se englobaría la colección de arte presente y futuras adquisiciones; investigación científica y médica, que consistiría en identificar tres proyectos de primera punta a nivel español; empresarial, donde todos los años invertiría en, al menos, tres empresas con menos de cinco años de vida y con un plan de negocios exhaustivamente analizado y aprobado, y una pata social, destinada a la educación y reciclaje profesional de aquellas personas en paro que querían volver al mercado laboral.

Una vez recibido el esquema final de su nuevo proyecto, Enrique y su familia decidieron no ocultarlo. Les habían convencido de que la mejor manera de ayudar a que se repitieran casos como éste era predicar con el ejemplo, que muy ponto fue imitado e incluso mejorado. Porque las administraciones y nuestros impuestos no pueden dar respuesta a todo. Hay que dejar camino a la solidaridad privada, que en el fondo es la más pública de todas.

UN EPÍLOGO DE CONSEJOS

Han pasado tres meses desde la última vez que alguien me preguntó qué pasaría si el euro desaparecía, si España quebraba y si nuestros ahorros menguaban aún más o eran «acorralados». Cuando me lo preguntaban, respondía contraatacando con otra pregunta, manía periodística. Era éste: «Tienes un huerto en algún sitio que te permita cultivar lechugas y tomates. ¿Y corral de gallinas?». Era una forma retórica de responder que si todas las previsiones apocalípticas se confirmaban, mejor hacer borrón y cuenta nueva definitivamente. Un escenario impensable que, como conté en mi primer libro, *Historias de un corresponsal económico*, viví de cerca en Argentina y no me gustaría que pasara en mi país.

Siempre pensé que el pánico no estaba justificado y que, a las duras, España y Europa lograrían salir de esta situación. Por ahora, toco madera, espero no haberme equivocado. Creo, sinceramente, que hemos pasado lo peor. Al final tocaremos fondo y, aunque la travesía será muy larga, los beneficios para la nueva generación serán mucho mejores.

Al menos, hay que esperarlo. ¿En qué sentido?

En un libro que habla de dinero la respuesta puede sonar contradictoria: en valores.

Pero no lo es. El dinero, la manera como lo usamos, lo gastamos, lo ahorramos e invertimos, está íntimamente ligada a los valores. Cuando se impuso la moda de los fondos que invertían en empresas éticas se hablaba de valores. Cuando una ciudad prefiere destinar los recursos a generar empleo en ciencia, investigación, educación, atracción de talentos y cultura, quiere transmitir unos valores muy distintos a otra ciudad que pretende convertir su patio trasero en un gran casino. Cuando un empresario que ha ganado mucho dinero decide devolver parte de éste a la sociedad libremente porque lo considera necesario, hablamos de valores. Cuando las administraciones gastan su dinero en aquello que es realmente

necesario para garantizar el bienestar de todos los ciudadanos, sin derrocharlo ni malgastarlo ni endeudarnos a todos como en los últimos años de la fiesta, son valores.

Nosotros también podemos y debemos pensar en estos valores al usar el dinero. No sólo para consumir, ahorrar e invertir. Sobre todo para ayudar y enseñar.

Ahora, mientras aún estamos limpiando nuestras deudas, y pagándolas muy caras, hay que reclamar que el dinero no es un juguete que sirve para todo. No pueden hacerse trampas con los ahorros de las personas, por modestos que sean. No puede engañarse a la gente vendiendo productos incomprensibles o simple basura empaquetada con cuatro sustantivos bonitos —preferentes, garantizados, subordinados, etcétera— y algún anglicismo. Debemos protegernos. Y la mejor protección es la educación financiera. Por favor, que alguien proponga la enseñanza en las escuelas de las nociones básicas de ingreso, ahorro, deuda, inversión. Los niños deben saber que el dinero no nace en los árboles y que sus padres no pueden comprarles de todo.

Hay que aprender a consumir mejor y a invertir mejor. Todo está relacionado. Y hacerlo desde el conocimiento y también la libertad.

Repetiré algunos de los conceptos que han salido a lo largo de este libro. No me cansaré en repetirlo. En un escenario complejo y difícil como el que vivimos, no es fácil, pero hay que intentarlo.

— Las familias deben elaborar un presupuesto y pensar en su futuro.
— Deben establecer una tasa mínima de ahorro para emergencias.
— No hay que gastar más de lo que se ingresa. Pero tampoco viva como un monje. Ahorrar demasiado es tan pernicioso para usted y la sociedad como ahorrar poco.
— Conviene endeudarse sólo en aquello que sea estrictamente necesario y que pueda pagarse.
— Si su hipoteca es variable, piense que los tipos de interés volverán a subir y en lo que representarán en sus pagos.
— Amortice deuda si los tipos suben. Si se mantienen, hágalo si no quiere arriesgarse en bolsa, si tiene liquidez suficiente para hacer frente a emergencias y si no le dan un depósito por

encima de los intereses que paga.

— Nunca invierta el dinero que le sobra en algo que no entienda y que sea incapaz de explicar a un familiar o amigo.

— Si compra valores, no se deje llevar por la intuición. Analice qué compra. Fíese de usted.

— La edad es decisiva a la hora de invertir en bolsa. La renta variable muy a largo plazo es una buena inversión, pero pueden tocar periodos malos o muy malos. A los cuarenta años puede permitirse invertir en bolsa más que a los sesenta y cinco.

— Si compra en bolsa ahora, asegúrese de que su corazón y estómago serán capaces de resistir todo tipo de fluctuaciones.

— Si tiene dinero para comprarse una casa que le guste o puede acceder a una hipoteca que no le represente un gran coste, invierta hoy mismo. A largo plazo, la vivienda siempre es una buena inversión. Ya sea primera o segunda residencia y si no, alquile.

— Si prefiere ir a lo seguro y se fía sólo de los depósitos bancarios, tenga al menos como mínimo 100.000 euros en un banco y por titular. Es lo que garantiza el Fondo de Garantías de Depósitos en caso de tener que rescatar a un banco fallido. Como decía al principio del epílogo, si en algún momento piensa que todo el sistema puede quebrar, entonces lea el consejo siguiente.

— Si no le da miedo tener todo su dinero en casa —oro, joyas u otras antigüedades—, póngala a prueba de ladrones. Y, sobre todo, no comente a nadie que su vivienda es un banco, sólo que en este caso que no da intereses.

— La deuda soberana española y la autonómica son una buena inversión, a pesar de las dificultades de los últimos meses. El inconveniente de la letra del Tesoro es la comisión que le obliga a pagar cualquier banco. Mejor adquirirla en el Banco de España.

— Si entra en bolsa a través de valores o fondos, no apueste todo a una sola cesta o a un grupo de valores regionales. Ya que se arriesga a jugar los mercados, quizá le ha llegado el momento de invertir en otros países o regiones. Pero antes infórmese de su situación y expectativas. Lo mismo puede afirmarse respecto

a comprar fondos especializados en sectores específicos como materias primas, energía, telecomunicaciones, etcétera.

— Si tiene una empresa, un proyecto, una idea clara y bien pensada, atrévase a dedicar parte de sus ahorros a ella.

— Invierta en sí mismo y en su familia, si la tiene. No pretenda ahorrar a costa de la enseñanza de sus hijos. Su futuro es primordial.

Si tiene más consejos y opiniones, no dude en hacérmelos llegar. Me puede encontrar en la siguiente dirección: msaballs@yahoo.com, en twitter en @marti_saballs y, como siempre, en las páginas de *Expansión*.

Barcelona, 14 de febrero de 2012

AGRADECIMIENTOS

Escribir un libro sobre ahorro e inversión en tiempos de temporal, cuando los vientos pueden cambiar cada minuto, requiere estar muy convencido. Esto logró Roger Domingo, mi editor, que desde Planeta me animó a escribir un libro sobre qué hacer con el dinero en tiempos convulsos en diciembre pasado. Gracias también a su equipo en Alienta. Ana I. Pereda, directora de *Expansión*, maestra, ejemplo y líder de periodistas económicos y financieros, me apoyó desde el primer momento. Como también agradezco a Luis de Guindos, hoy ministro de Economía y Competitividad, que me animara a escribirlo durante la cena que tuvimos con Ana I. Pereda el 14 de diciembre en el restaurante Blau de Barcelona. Un libro como éste ha bebido de multitud de fondos y fuentes documentales, especialmente surgidos del trabajo diario de los periodistas de la sección de finanzas de *Expansión*, que son los realmente encargados de explicar a diario a nuestros lectores qué hacer con el dinero. A todo el equipo de Mayte Alonso, que ejerce de redactora jefa de la sección, mi más sincero agradecimiento por ayudarme a rastrear en las cifras más ocultas del Banco de España y otras instituciones. Gracias también a la redacción del diario en Cataluña: José Orihuel, Sergi Saborit, Cristina Fontgivell, Marisa Anglés, Marc Menchén, Bernat García, Artur Zanón y Tina Díaz. De ellos aprendo todos los días. Agradezco a todas las personas citadas en el libro, que con sus comentarios a lo largo de estos meses, incluso años, me han ido enseñando qué ocurre en el complejo mundo de la inversión, el ahorro y la vivienda. A aquellos que han preferido mantenerse en el anonimato, contándome sus vicisitudes monetarias, muchas gracias. No son tiempos fáciles para gestionar dinero. Menos para contarlo a tumba abierta. A mis amigos y familia, que siempre me preguntaban: “pero ¿a qué horas lo escribirás?” “Madrugadas y fines de semana”, respondía. Lo soportaron bien. Su ánimo en momentos difíciles fue decisivo.

¿Qué hago con mi dinero?
Martí Saballs

No se permite la reproducción total o parcial de este libro, ni su incorporación a un sistema informático, ni su transmisión en cualquier forma o por cualquier medio, sea éste electrónico, mecánico, por fotocopia, por grabación u otros métodos, sin el permiso previo y por escrito del editor. La infracción de los derechos mencionados puede ser constitutiva de delito contra la propiedad intelectual (Art. 270 y siguientes del Código Penal)

© de la imagen de la portada, Shutterstock

© Martí Saballs, 2012

© Centro Libros PAPF, S. L. U., 2012
Alienta es un sello editorial de Centro Libros PAPF, S. L. U.
Grupo Planeta, Av. Diagonal, 662-664, 08034 Barcelona (España)
www.planetadelibros.com

Primera edición en libro electrónico (epub): abril de 2012
Segunda edición en libro electrónico (epub): mayo de 2012

ISBN: 978-84-15320-62-3 (epub)

Conversión a libro electrónico: Newcomlab, S. L. L.
www.newcomlab.com